

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2020-2022)**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Dalam Menyelesaikan Program  
Studi Akuntansi Jenjang Strata Satu

Disusun Oleh :

**SINTA NURLAILA**

**1112201073**



**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS SANGGA BUANA – YPKP**

**BANDUNG**

**2024**

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN  
LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2020-2022)**

**Yang Disusun Oleh :**

**SINTA NURLAILA**

**1112201073**

**Telah Dipertahankan Dihadapan Dewan Penguji Pada Tanggal 4 Juli 2024  
Dan Dinyatakan Memenuhi Syarat Untuk Diterima.**

**Bandung, 12 Juli 2024**

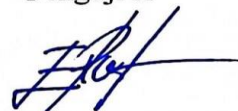
**Mengetahui dan Menyetujui**

**Penguji I**



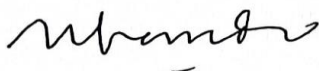
**Yuli Surya, SE., M.Si**

**Penguji II**



**Erik Nugraha, SE., M.Ak**

**Pembimbing**



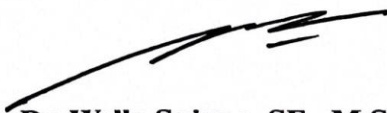
**Wuri Handayani, SE., M.Si., Ak**

**Ketua Program Studi Akuntansi**



**Erik Nugraha, SE., M.Ak**

**Wakil Dekan Fakultas Ekonomi**



**Dr. Welly Sujono, SE., M.Si**

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, magister, dan/atau doktor), baik di Universitas Sangga Buana maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Pembimbing dan masukan Tim Penguji.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Sangga Buana.

Bandung, 22 Juli 2024

Yang Membuat Pernyataan



**Sinta Nurlaila**

1112201073

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan likuiditas terhadap kebijakan utang pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan Likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan kebijakan utang sebagai variabel dependen. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel sebanyak 28 perusahaan. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel pada taraf signifikansi sebesar 5%. Program yang digunakan dalam menganalisis data menggunakan *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Selain itu hasil penelitian juga menunjukkan bahwa besarnya pengaruh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis dan likuiditas dalam memberikan kontribusi pengaruh terhadap kebijakan utang sebesar 98,45%.

Kata Kunci : Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas

***The Influence of Company Growth, Business Risk and Liquidity on Debt Policy  
(Empirical Study on LQ 45 Companies listed on the Indonesia Stock Exchange  
in 2020-2022)***

**ABSTRACT**

*This research aims to find out how company growth, business risk and liquidity influence debt policy in LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. The factors tested in this research are company growth, business risk and liquidity as independent variables, while debt policy is the dependent variable. The research method used in this research is a quantitative research method with a descriptive approach. The population in this research is the LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022, totaling 45 companies. The sampling technique used in this research is non-probability sampling with a purposive sampling method, so the total sample is 28 companies. The data analysis used in this research is panel data regression analysis at a significance level of 5%. The program used to analyze the data uses Eviews 12. The research results show that company growth, business risk and liquidity influence debt policy. Apart from that, the research results also show that the influence of company growth, business risk and liquidity in contributing to debt policy is 98.45%.*

*Keywords: Company Growth, Business Risk and Liquidity*

## KATA PENGANTAR

**Bismillahirrahmanirrahim**

**Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh**

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah menciptakan manusia dan alam semesta, serta telah memberikan nikmat dan Karuani-Nya. Tak lupa shalawat serta salam kita panjatkan kepada Rasulullah Muhammad SAW insan yang paling mulia panutan kita semua, beserta keluarga dan para sahabatnya dan sampai kepada kita selaku umatnya yang senantiasa mengikuti ajarannya. Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)”** dengan baik dan lancar. Penelitian ini disusun sebagaimana menjadi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Studi Strata 1 (S1) Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini izinkan penulis untuk mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada seluruh keluarga besar penulis terutama Orang Tua Penulis yakni Ibu Cicin Sumiati dan Bapak Abdul Rohman serta Adik Penulis Muhammad Nuron Aminur Rohman yang telah memberikan dukungan dan doa selama penulis menjalankan Pendidikan di



Universitas Sangga Buana YPKP Bandung. Selain itu penulis juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Didin Saepudin, SE., M.Si. selaku Rektor Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
2. Bapak Dr. Teguh Nurhadi Suharsono, ST., MT. selaku Wakil Rektor I Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
3. Bapak Bambang Susanto, SE., M.Si. selaku Wakil Rektor II Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
4. Ibu Dr. Nurhaeni Sikki, S.A.P., M.A.P. selaku Wakil Rektor III Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
5. Ibu R. Aryanti Ratnawati, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
6. Bapak Dr. Welly Sujono, SE., M.Si. selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
7. Bapak Erik Nugraha, SE., M.Ak. selaku Ketua Jurusan Program Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
8. Bapak Bambang Rustandi, SE., M.Si. selaku Wali Dosen kelas A Program Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
9. Ibu Wuri Handayani, SE., M.Si., Ak. Selaku Dosen Pembimbing yang selalu mendukung, memberikan saran dan motivasi serta memberikan pembelajaran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini;

10. Seluruh Dosen Universitas Sangga Buana YPKP Bandung yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu;
11. Kepada keluarga besar S1 Akuntansi 2020 yang telah memberikan dukungan selama penulis menjalankan Pendidikan di Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
12. Kepada sahabat seperjuangan Alifia, Widy dan Hendra yang selalu menemani, mendukung dan membantu penulis dalam menjalankan Pendidikan di Universitas Sangga Buana YPKP Bandung;
13. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan do'a yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Atas semua dukungan tersebut, semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan kepada penulis yang telah membantu dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulis juga menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik serta saran yang membangun. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembacanya. Aamiin

**Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.**

Bandung, 22 Juli 2024

Sinta Nurlaila



## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	i
<b>PERNYATAAN</b> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	viii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	5
1.3 Rumusan Masalah .....	6
1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian .....	6
1.4.1 Maksud Penelitian.....	6
1.4.2 Tujuan Penelitian .....	7
1.5 Kegunaan Penelitian.....	7
1.5.1 Kegunaan Teoritis.....	7
1.5.2 Kegunaan Praktis .....	7
1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....	8
1.6.1 Landasan Teori.....	8
1.6.2 Penelitian Terdahulu .....	10
1.6.3 Kerangka Konseptual .....	13
1.6.4 Hipotesis.....	16
1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	16
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	17
2.1 Definisi Utang .....	17
2.2 Definisi Pertumbuhan Perusahaan.....	19
2.2.1 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan .....	20
2.3 Definisi Risiko Bisnis.....	21
2.3.1 Pengukuran Risiko Bisnis .....	21

2.4	Definisi Likuiditas .....	22
2.4.1	Pengukuran Likuiditas .....	22
2.5	Definisi Kebijakan Utang .....	23
2.5.1	Pengukuran Kebijakan Utang .....	23
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>		<b>24</b>
3.1	Objek Penelitian .....	24
3.2	Metode Penelitian .....	24
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian .....	25
3.4	Populasi dan Sampel Penelitian .....	25
3.4.1	Populasi Penelitian .....	25
3.4.2	Sampel Penelitian .....	27
3.5	Definisi dan Operasional Variabel .....	29
3.5.1	Variabel Bebas ( <i>Independent Variable</i> ) .....	30
3.5.2	Variabel Terikat ( <i>Dependent Variable</i> ) .....	31
3.6	Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis .....	33
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	34
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	34
3.6.3	Analisis Regresi Data Panel .....	37
3.6.4	Pengujian Hipotesis .....	42
3.6.5	Koefisien Determinasi .....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>45</b>
4.1	Hasil Penelitian .....	45
4.1.1	Deskripsi Variabel Penelitian .....	45
4.1.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	53
4.1.3	Pengujian Asumsi Klasik .....	53
4.1.4	Analisis Regresi Data Panel .....	57
4.1.5	Pengujian Hipotesis .....	61
4.2	Pembahasan .....	65
4.2.1	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang .....	65
4.2.2	Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang .....	65
4.2.3	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang .....	66

4.2.4	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Kebijakan Utang .....	67
4.2.5	Koefisien Determinasi ( <i>Adjusted R-Squared</i> ).....	68
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....		69
5.1	Kesimpulan.....	69
5.2	Saran.....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....		71



## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu .....	10
Tabel 3. 1 Populasi Penelitian .....	26
Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian .....	28
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian yang Memenuhi Kriteria .....	28
Tabel 3. 4 Definisi dan Operasional Variabel .....	31
Tabel 4. 1 Data Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2020-2022 .....	46
Tabel 4. 2 Basic Earning Power Ratio (BEPR) Tahun 2020-2022 .....	47
Tabel 4. 3 Data Likuiditas Tahun 2020-2022 .....	49
Tabel 4. 4 Data DER (Debt to Equity Ratio) Tahun 2020-2022.....	51
Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	53
Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas .....	55
Tabel 4. 7 Uji Heterokedastisitas .....	56
Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi .....	56
Tabel 4. 9 Uji Chow .....	57
Tabel 4. 10 Uji Hausman .....	58
Tabel 4. 11 Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	59
Tabel 4. 12 Uji t (Uji secara Parsial).....	61
Tabel 4. 13 Uji F (Uji secara Simultan) .....	63
Tabel 4. 14 Uji Koefisien Determinasi .....	64



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER).....	4
Gambar 1. 2 Kerangka Konseptual .....	15
Gambar 4. 1 Uji Normalitas .....	54



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan .....	75
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Risiko Bisnis .....	77
Lampiran 3 Hasil Perhitungan Likuiditas .....	79
Lampiran 4 Hasil Perhitungan Kebijakan Utang (DER).....	81
Lampiran 5 Tabel Durbin Watson (DW), = $\alpha$ 5% .....	83





# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Setiap usaha baru membutuhkan maksud prioritas utama. Sejumlah besar uang tunai atau keuangan diperlukan untuk mempertahankan operasi perusahaan, yang tujuan utamanya adalah memaksimalkan keuntungan. Manajer sangat penting bagi keberhasilan perusahaan karena mereka mengawasi dan mengoordinasikan semua operasi yang berkaitan dengan penggalangan dana. Hal ini terutama berlaku dalam hal pembiayaan dan perhatian.

Dunia usaha harus memikirkan dengan cermat analisis potensi sumber pembiayaan ekonomi untuk memenuhi permintaan mereka dan melakukan investasi. Menurut Ahyuni dkk. (2018), perusahaan dapat memperoleh modal berawal beragam sumber. Saham preferen, modal saham biasa, saham disetor, laba ditahan, dan laba ditahan merupakan sumber eksternal. Pembiayaan dari pihak lain, seperti utang, dianggap sebagai sumber eksternal.

Ketika tiba waktunya untuk membuat pilihan keuangan, manajemen dan pemegang saham pasti akan berbeda pendapat. Pertimbangan yang cermat dan disengaja terhadap semua pilihan pembiayaan diperlukan bagi para manajer. Karena berbagai sumber pembiayaan mempunyai hasil yang bervariasi, maka diperlukan pertimbangan yang cermat. Pengelola perlu mengetahui jenis, jumlah, dan asal usul uang yang akan dibelanjakan nantinya. Metode pembiayaan yang umum adalah melalui kebijakan utang. Konflik keagenan muncul ketika manajer

membuat pilihan yang terutama menguntungkan pihak mereka sendiri, dibandingkan pemegang saham. Untuk mengurangi konflik keagenan, pengawas harus berupaya untuk menyelaraskan kepentingan pihak-pihak yang terkait. Pengeluaran agensi akan meningkat sebagai akibat dari pengawasan ini. Untuk menjaga agar manajer tidak melanggar semangat perjanjian perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham, manajemen pengawasan dikenakan biaya keagenan (Fadhilah et al., 2021). Pembiayaan hutang adalah sumber umum bagi inisiatif perusahaan untuk menurunkan biaya agensi. Jawaban terhadap dilema keagenan adalah kebijakan utang.

Sejumlah variabel diperkirakan mempengaruhi kebijakan utang. Ini termasuk likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis. Kemampuan menggunakan utang untuk membiayai bisnis sangat bergantung pada perkembangan perusahaan. Menurut (Firmansyah et al., 2022), sejumlah besar modal seringkali diperlukan bagi perusahaan yang berkembang pesat untuk memperluas operasinya. Karena mengambil pinjaman sering kali lebih murah dibandingkan menerbitkan saham baru, maka pinjaman sering kali menjadi metode pilihan ketika manajemen ingin menambah modal.

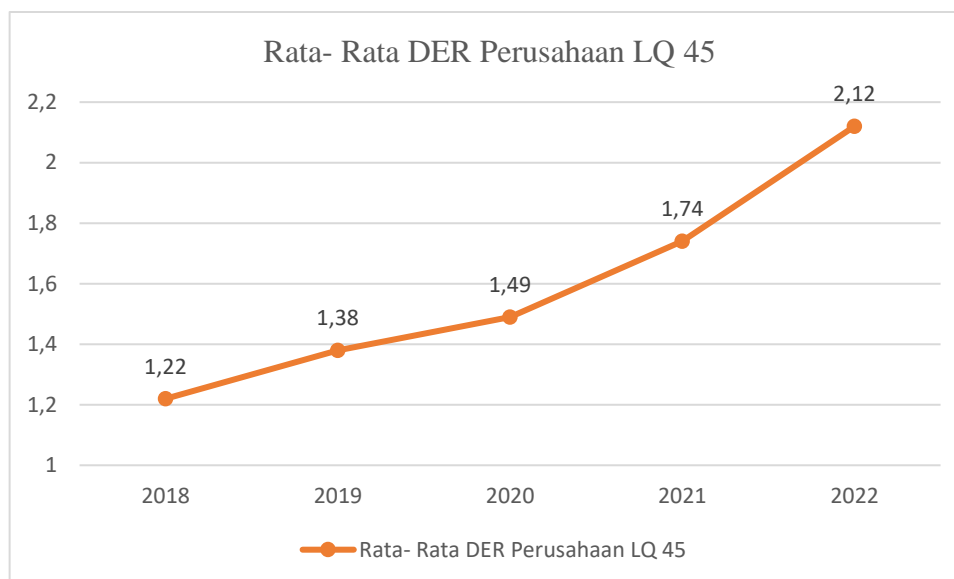
Risiko bisnis mungkin berdampak pada kebijakan utang perusahaan. Nama lain dari risiko bisnis adalah risiko perusahaan, yang mengacu pada kemungkinan bahwa suatu perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya. Tingkat risiko operasional yang tinggi menunjukkan kecenderungan perusahaan untuk tidak berhutang guna membiayai asetnya (Carlin & Purwaningsih, 2022). Mengapa? Karena bisnis telah berhenti mengambil risiko yang dapat menyebabkan kesulitan

dalam membayar utangnya. Penggunaan hutang dalam jumlah besar dapat menyebabkan peningkatan pembayaran bunga, sehingga lebih sulit bagi perusahaan berisiko tinggi untuk membayar kembali pinjamannya. Menurut penegasan ini, kebijakan utang berbanding terbalik dengan risiko perusahaan.

Elemen likuiditas adalah isu lain bagi manajemen ketika memutuskan strategi utang perusahaan. Karena aset lancar memfasilitasi pembayaran utang, likuiditas mempengaruhi kebijakan utang (Ozkan, 2018). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berdampak negatif terhadap kebijakan utang (Ramlall, 2018; Paydar dan Bardai 2018). Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan bersama tingkat utang yang lebih rendah menjurus memegang aset yang makin likuid. Namun likuiditas memiliki akibat yang besar dan positif atas kebijakan utang, berdasarkan Sabir dan Malik (2018). Implikasi dari temuan ini adalah kemampuan perusahaan dalam meminjam pinjaman dari kreditur berbanding lurus dengan likuiditasnya.

Bisnis ingin memanfaatkan hutang sebagai sumber modal karena dapat meningkatkan pendapatan mereka. Meskipun demikian, hasil ini dapat dicapai dengan perbandingan utang atas ekuitas yang benar. Rasio utang terhadap ekuitas bisnis harus dikendalikan dengan kebijakan yang tepat. Berikut rata-rata DER 45 perseroan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2022:

**Gambar 1. 1 Grafik Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER)  
Perusahaan LQ 45 Tahun 2020 – 2022**



*Sumber : Data Olahan, 2024*

Grafik tersebut dengan jelas rata-rata DER menunjukkan untuk 45 perusahaan LQ meningkat dari tahun 2018 hingga 2022. Tahun 2020 dan 2022 digunakan dalam penelitian ini. Pada tahun 2022 nilai rata-ratanya sebesar 2,12, sedangkan pada tahun 2020 sebesar 1,49 yang merupakan nilai terendah. karena LQ 45 tahun 2020–2022, kondisi korporasi kurang baik karena lebih tinggi dari nilai DER pada umumnya.

Kenaikan margin keuntungan merupakan dampak langsung dari kenaikan. Rasio leverage perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Dampak buruk termasuk kerugian yang berujung pada matinya perusahaan (kebangkrutan), dapat terjadi bila penggunaan utang dalam jumlah besar tidak dibarengi dengan keberhasilan finansial yang kuat. Untuk membuat pilihan pembiayaan yang terinformasi,

penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki banyak elemen yang mungkin berdampak pada kebijakan utang, termasuk pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas. Ketika memikirkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali kewajibannya kepada kreditor dan kebutuhan utang untuk operasional perusahaan, penting untuk mempertimbangkan kebijakan utang.

Sehubungan dengan hal di atas, para akademisi sedang mempertimbangkan proyek-proyek dengan judul kerja **“PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG.”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas, maka peneliti mengidentifikasi permasalahan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Terdapat perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang dapat merugikan perusahaan dan pemegang saham.
2. Kemungkinan terjadinya suatu konflik antara manajer dengan pemegang saham dalam hal pengambilan keputusan pendanaan.
3. Kinerja keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 yang mengalami kenaikan maupun penurunan.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berikut uraian konteks dan permasalahannya, berikut rumusan masalah penelitiannya:

1. Pada tahun 2020 dan 2022, bagaimana dampak perkembangan perusahaan terhadap keputusan likuidasi LQ 45, perseroan yang tercatat di bursa Efek Indonesia?
2. Pada tahun 2020 dan 2022, bagaimana risiko bisnis akan mempengaruhi pilihan dividen perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia LQ 45?
3. Pada tahun 2020–2022, perusahaan LQ 45 akan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Bagaimana dampak likuiditas kepada pengambilan keputusan?
4. 45 Perusahaan yang Akan Listing di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020 hingga 2022: Bagaimana Dampak Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Perkembangan Perusahaan terhadap Pembayaran Dividen?

### **1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian**

#### **1.4.1 Maksud Penelitian**

Tujuan mulai observasi ini adalah akan mengumpulkan informasi mengenai dampak pertumbuhan bisnis, risiko bisnis dan kesamaan terhadap proses pengambilan keputusan pada perusahaan LQ 45 Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga 2022. Tujuannya adalah untuk menemukan solusi atas permasalahan tersebut. masalah yang disebutkan sebelumnya. Akuntansi Universitas Sangga Buana YPKP Bandung, Jenjang 1 (S1).



### **1.4.2 Tujuan Penelitian**

Penelitian bertujuan untuk mengetahui, dimulai dari rumusan masalah:

1. Menemukan, mendeskripsikan, dan mengevaluasi pengaruh ekspansi perusahaan Tentang kebijakan utang emiten LQ 45 ISE tahun 2020 hingga 2022.
2. Untuk memahami dampak risiko bisnis kepada strategi utang, kami akan menganalisis 45 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2022.
3. Tujuan penyelidikan ini adalah menganalisis 45 bisnis LQ yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 hingga 2022 untuk memahami bagaimana likuiditas mempengaruhi strategi utang mereka. Hal ini juga akan menjelaskan dan menilai pengaruh ini.
4. Pada tahun 2020 hingga 2022, penyelidikan ini akan meneliti 45 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk memahami bagaimana peraturan utang dipengaruhi oleh perkembangan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas.

### **1.5 Kegunaan Penelitian**

#### **1.5.1 Kegunaan Teoritis**

Dapatkan pemahaman lebih baik tentang perkembangan perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan subjek serupa dengan bantuan penelitian ini.

#### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

Di antara manfaat positif yang diharapkan dari penyelidikan ini adalah:

1. Hasil penelitian ini dapat membantu para peneliti untuk lebih memahami perkembangan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas, yang semuanya berdampak pada kebijakan utang.
2. Investor diharapkan mendasarkan pilihan investasinya pada suatu perusahaan pada hasil penelitian.
3. Hasil-hasil ini dapat membantu para akademisi lebih memahami bagaimana menerapkan pengetahuan kelas ke dalam skenario dunia nyata, yang pada akhirnya akan membantu mereka menerapkan pengetahuan kelas dengan lebih baik pada pekerjaan sosial mereka.

## **1.6 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis**

### **1.6.1 Landasan Teori**

Landasan teori yang mendasari penyelidikan ini adalah Agency Theory. Teori keagenan menyoroti ikatan antara manajemen dan pemegang saham. Istilah “hubungan keagenan” mengacu pada kemitraan di mana satu pihak atau lebih mengambil peran utama dan mendelegasikan wewenang kepada pihak lain untuk menyelesaikan serangkaian tanggung jawab yang telah ditentukan (Jensen dan Meckling, 1976: 308, diacu dalam Putri & Machdar, 2017 ).

Teori keagenan berpendapat bahwa perselisihan antara manajer dan pemilik bisnis, khususnya mengenai keuangan, berasal dari kesenjangan kepentingan yang mendasar. Korporasi memiliki kebijakan utang sebagai salah satu strategi pembiayaannya. Kebijakan utang sulit dibuat karena terdapat banyak pemangku kepentingan yang mempunyai kepentingan yang bersaing dalam suatu bisnis,

sehingga pengambilan keputusan pada dasarnya penuh dengan konflik keagenan. Biaya yang digunakan untuk memantau manajemen perusahaan dapat meningkat jika terjadi perselisihan akibat pertentangan kepentingan manajer dan pemegang saham sehubungan dengan kebijakan utang perusahaan.

Masalah keagenan dapat diminimalkan dengan kebijakan pembiayaan yang bersumber dari Utang. Utang diharapkan dapat memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya dan lebih berkomitmen untuk memenuhi tujuan pemegang saham

Pilihan kebijakan utang sangat penting bagi organisasi. Ketika program pembiayaan suatu perusahaan mencakup kebijakan hutang. Menurut Kasmir (2016), kebijakan utang suatu bisnis adalah pendekatannya untuk mengambil lebih banyak atau lebih sedikit utang untuk mendanai operasinya. Strategi ini diterapkan untuk memastikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya.

Perluasan total aset perusahaan dari waktu ke waktu merupakan indikasi profitabilitas dan pertumbuhannya di masa depan. Perusahaan yang mengalami tingkat pertumbuhan penjualan yang kuat sebaiknya meningkatkan investasinya pada aset tetap, aset lancar, dan bentuk aset lainnya. Perusahaan yang mengalami perkembangan lambat cenderung tidak meminjam uang atau mencari investasi dari sumber luar dibandingkan perusahaan yang mengalami ekspansi cepat (Weston dan Brigham, 1997: 153).

Tidak ada cara untuk memisahkan operasi perusahaan dari bahaya yang dihadapinya. Secara tidak langsung, atau sebagai akibat dari sifat operasi perusahaan, terdapat berbagai macam bahaya yang dihadapi perusahaan.

Marketiyati dkk. (2014) mendefinisikan risiko bisnis sebagai “ketidakpastian yang menyebabkan tingkat pengembalian atau keuntungan di masa depan proyek.” Definisi ini digunakan oleh Yeniatie dan Destriana. Sebagaimana dikemukakan oleh Houston dan Brigham dalam (Rifai M.H., 2015). Tindakan perusahaan sangat dipengaruhi oleh utang risiko bisnis, yang merupakan komponen penting dalam sistem keuangan.

Likuiditas suatu perusahaan dapat digambarkan sebagai kapasitasnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya (Kusumi & Eforis, 2020). Seberapa mudah dan cepat suatu aset keuangan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau bentuk pembayaran lain dengan sedikit atau tanpa kerugian disebut likuiditasnya. "Likuiditas" adalah kemampuan membayar tagihan ketika jatuh tempo dalam istilah bisnis. Hutang mungkin lebih mudah dilunasi dengan aset likuid, likuiditas mempengaruhi kebijakan utang (Ozkan, 2018).

### 1.6.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 1. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
1.	(Devi & Mia, 2021)	Pengaruh <i>Tangibility</i> , Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris pada	Variabel tangibility berpengaruh negatif - 0,014 dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang.	Variabel X : <i>Tangibility</i> , Pertumbuhan perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Variabel Y : Kebijakan Utang	Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan pada penelitian. Adanya perbedaan

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
		perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)	<p>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif - 0,035 dan tidak signifikan <math>0,692 &gt; 0,050</math> terhadap kebijakan utang.</p> <p>Risiko bisnis berpengaruh positif 2,028 dan signifikan <math>0,001 &lt; 0,050</math> terhadap kebijakan utang.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif - 2,316 dan signifikan <math>0,002 &lt; 0,050</math> terhadap kebijakan utang.</p>		<p>studi empiris pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019</p> <p>Adanya perbedaan sampel perusahaan 35 perusahaan dengan 62 data.</p>
2.	(Andri, Erinos & Salma, 2019)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap	Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif - 3,612 dan tidak signifikan	Variabel X : Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan	Adanya perbedaan dengan bidang penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan.

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
		Kebijakan Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017)	0,586 > 0,050 terhadap kebijakan utang. Likuiditas berpengaruh negatif - 0,124 dan signifikan 0,000 < 0,050 terhadap kebijakan utang, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif 0,598 dan signifikan 0,005 < 0,050 terhadap kebijakan utang.	Variabel Y : Kebijakan Utang	Adanya perbedaan tahun penelitian (2015-2017) Adanya perbedaan studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Adanya perbedaan Sampel sejumlah 38 perusahaan dengan 41 data.
3.	(Farah, Iwan & Henry, 2021)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow terhadap kebijakan utang (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di	Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif - 2,845 dan signifikan 0,006 < 0,050 terhadap kebijakan utang. Struktur aset berpengaruh negatif - 5,610 dan	Variabel X : Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Free Cash Flow  Variabel Y : Kebijakan Utang	Adanya perbedaan dengan penelitian ini yaitu variabel X yang digunakan. Adanya perbedaan tahun penelitian (2015-2019). Adanya perbedaan studi pada



No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil	Variabel	Perbedaan Penelitian
		BEI Tahun 2015-2019).	signifikan $0,000 < 0,050$ terhadap kebijakan utang. Risiko bisnis berpengaruh negatif - 3,208 dan signifikan $0,002 < 0,050$ terhadap kebijakan utang. Free cash flow berpengaruh negatif - 0,652 dan tidak signifikan $0,516 > 0,050$ terhadap kebijakan utang.		perusahaan BUMN Go Public. Adanya perbedaan pengukuran yaitu menggunakan regresi linear berganda. Adanya perbedaan teori yang digunakan yaitu Signaling Theory.

### 1.6.3 Kerangka Konseptual

Pengaturan kewajiban dapat berupa pengaturan administrasi agar aset terkait uang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Pendekatan kewajiban juga berperan dalam memeriksa dan mengatur aktivitas manajer dalam menjalankan perusahaan. Untuk karena itu, pengaturan obligasi merupakan salah satu komponen terpenting dalam keberhasilan suatu perusahaan,

karena baik atau buruknya pendekatan obligasi suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kondisi keuangannya (Kasmir, 2015:35).

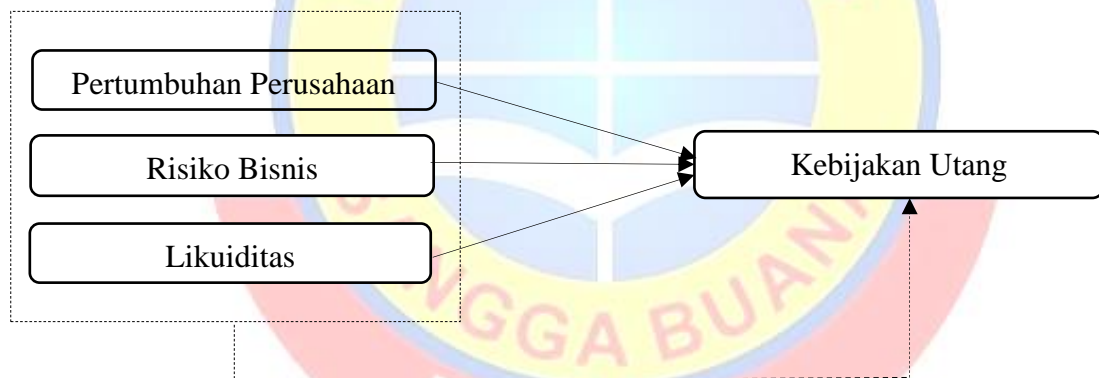
Perkembangan suatu perusahaan merupakan penambahan sumber daya, dan perkembangan sumber daya di masa lampau menunjukkan manfaat dan perkembangan di masa depan. Perusahaan dengan perkembangan transaksi positif memerlukan usaha yang lebih menonjol pada komponen sumber daya yang berbeda, baik sumber daya tetap maupun sumber daya saat ini. Industri dengan jenjang kemajuan yang tinggi, sama sekali tidak seperti industri dengan jenjang pertumbuhan yang rendah, menjurus memakai sumber subsidi dari luar dan meminjam uang tunai (Weston dan Brigham, 1997).

Bahaya perdagangan tidak dapat dipisahkan dari aktivitas perusahaan. Perusahaan secara tidak langsung menghadapi berbagai bahaya (juga dikenal sebagai bahaya perdagangan) yang muncul langsung dari sifat operasi mereka. Senada dengan Yeniatie dan Destriana (Mardiyati dkk., 2014), bahaya perdagangan adalah kerentanan yang menentukan produktivitas atau manfaat jangka panjang di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (Rifai M.H., 2015). Dalam kerangka pembiayaan, khususnya dalam pengambilan keputusan, penggunaan kewajiban risiko bisnis memainkan fungsi yang amat penting dalam memandu pengambilan ketetapan perusahaan.

Likuiditas dicirikan sebagai kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen anggaran jangka pendeknya (Kusum & Eforis, 2020). Likuiditas adalah tingkat kemampuan untuk mengubah sumber daya moneter menjadi uang tunai atau

sebaliknya setiap saat dengan kerugian yang dapat diabaikan. Suatu perusahaan dikatakan lancar apabila dapat memenuhi komitmennya tepat waktu. Ozkan (2018) menemukan bahwa likuiditas berdampak pada pengaturan kewajiban karena sumber daya yang cair mempermudah pembayaran kewajiban. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan proporsi saat ini. Rasio saat ini menunjukkan sepanjang mana klaim jangka pendek kreditor dipenuhi oleh aset yang kemungkinan besar akan diubah menjelma uang tunai dalam waktu dekat (Weston dan Brigham, 2019).

Berdasarkan uraian diatas, maka dari itu peneliti menarik kesimpulan gambaran dalam bentuk kerangka penelitian/kerangka konseptual sebagai berikut :



**Gambar 1. 2 Kerangka Konseptual**

Keterangan :

—————> : Pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Y

- - - - -> : Pengaruh seluruh variabel secara simultan terhadap Y

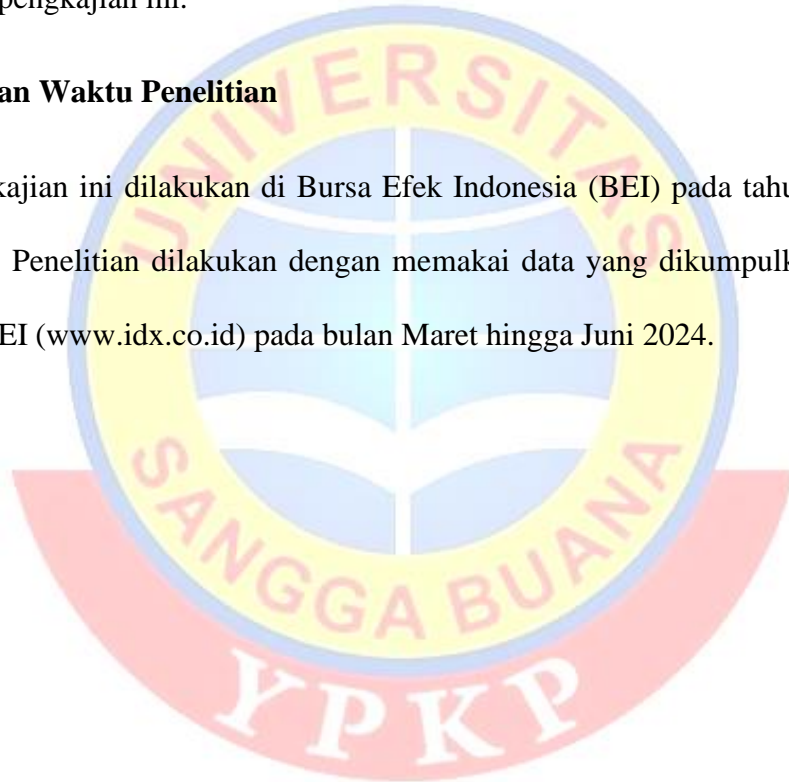
#### **1.6.4 Hipotesis**

Sebagaimana dikemukakan oleh Sugiyono (2019:64), hipotesis adalah solusi kerja terhadap suatu masalah penelitian yang mengandalkan teori yang tepat daripada bukti nyata yang dikumpulkan dari data.

Kebijakan utang sebagian dan secara bersamaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas; inilah premis yang akan dikaji dalam pengkajian ini.

#### **1.7 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Pengkajian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga 2022. Penelitian dilakukan dengan memakai data yang dikumpulkan dari situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) pada bulan Maret hingga Juni 2024.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Definisi Utang**

Hutang adalah cara berbeda bagi bisnis untuk mengumpulkan uang; justru bisa lebih menguntungkan dibandingkan menggunakan modal sendiri. Hutang suatu perusahaan merupakan komitmen keuangannya yang belum dibayar kepada pihak ketiga, dimana uang atas kewajiban tersebut berasal dari kreditur (Munawir, 2017:50). Dua jenis utang dan kewajiban perusahaan adalah pinjaman jangka panjang dan pinjaman lancar, sering disebut pinjaman jangka pendek.

Perusahaan seringkali berhutang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasionalnya. Hutang adalah uang yang berasal dari sumber luar. Hutang meningkatkan leverage keuangan dan ketidakpastian tingkat pengembalian pemegang saham; jadi, ketika memilih untuk menggunakan utang, kita harus mempertimbangkan pembayaran bunga tetap yang besar. Ada dua kategori utang, sebagaimana dikemukakan Munawir (2017:18):

##### **1. Utang Jangka Pendek**

Menurut Brigham (2018), Kewajiban lancar suatu perusahaan adalah hutang jangka pendek yang diharapkan dapat dilunasi dengan menggunakan aset lancarnya dalam durasi satu tahun sejak tanggal neraca. Contoh utang lancar yang jatuh temponya lebih pendek:

1. Jenis hutang tertentu yang disebut “hutang usaha” berkembang setiap kali produk dibeli secara kredit.
  2. kewajiban wesel adalah hutang yang mempunyai janji tertulis yang mengikat secara hukum untuk membayar sejumlah tertentu di masa depan.
  3. Negara masih bertanggung jawab atas pajak yang belum dibayar, termasuk pajak penghasilan badan dan perorangan.
  4. Biaya yang belum dibayar didefinisikan sebagai pengeluaran yang dibayar tetapi tidak tertagih. Karena sifat pembayarannya yang akan datang, seluruh atau sebagian tunggakan jangka panjang yang jatuh tempo dalam durasi dekat kini diklasifikasikan seperti utang jangka pendek.
  5. Uang yang dibayarkan di muka atas barang atau jasa yang belum diserahkan disebut pendapatan ditangguhkan atau penghasilan diterima di muka.
2. Pinjaman Jangka Panjang

Setiap tunggakan yang jatuh tempo lewat dari dua belas bulan semenjak tanggal neraca dianggap jangka panjang:

1. Kewajiban obligasi
2. Istilah "hutang hipotek" mengacu pada jenis hutang yang dijamin.
3. Pinjaman tambahan dengan jangka waktu pembayaran lebih lama.



Perusahaan yang sedang melakukan ekspansi memerlukan pendanaan ekuitas dan utang (Brigham, 2021:3). Korporasi bisa mendapatkan keuntungan dari hutang dengan dua cara:

Untuk memulai, Anda dapat mengurangi biaya efektif utang dengan mengurangi bunga yang dibayarkan untuk keperluan perpajakan. Alasan kedua mengapa pemegang saham tidak diharuskan mengambil bagian dari keuntungan ketika perusahaan sedang booming adalah karena pemegang hutang mendapatkan imbal hasil yang tetap. Meskipun demikian, utang bukannya tanpa kekurangan. Pertama-tama, rasio utang yang lebih besar menunjukkan bisnis yang lebih berisiko. Poin kedua adalah bahwa pemegang saham bertanggung jawab untuk mengganti selisih antara pembayaran bunga dan pendapatan operasional jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan; jika tidak, bisnis tersebut akan dinyatakan bangkrut. Untuk menjaga agar utang tidak menimbulkan bahaya yang tidak terduga, diperlukan manajemen yang kompeten dan nasihat profesional (Hanafi, 2017:20).

## **2.2 Definisi Pertumbuhan Perusahaan**

Pengembangan organisasi menurut Supratiningrum (2018:30), lebih spesifiknya: Ketika sebuah perusahaan tumbuh atau menyusut, hal ini disebabkan oleh perubahan sumber daya absolut yang dimilikinya. Laju perubahan sumber daya suatu organisasi dari satu tahun ke tahun berikutnya merupakan ukuran perkembangannya.

Dalam studi ini, menipisnya sumber daya digunakan sebagai indikator pertumbuhan organisasi. karena menurut Putrakrisnanda (2018:95) sumber daya yang lengkap merupakan indikator utama dalam memperkirakan perkembangan organisasi. Selanjutnya kita akan memahami tentang sumber daya. Menurut interpretasi Gina Gania (2018:11) terhadap Charles T. Horngren dan Walter T. Harrison, sumber daya adalah aset moneter terbatas yang seharusnya memberikan imbalan finansial di masa depan atas substansi tersebut.

Aset dapat berbentuk “berwujud” yang berarti memiliki bentuk fisik, atau “tidak berwujud” yang berarti tidak memiliki bentuk fisik. Ada dua jenis aset menurut Arthur J. Keown (2018:36) yang diterjemahkan oleh Chaerul D. Djaknan:

1. Soemarso S.R. (2017) mendefinisikan aktiva lancar sebagai aktiva yang bisa diubah sebagai uang tunai batas waktu satu tahun atau kapan saja dalam siklus bisnis.
2. Aset fisik yang nilainya lebih dari nol, digunakan dalam operasional suatu perusahaan, tak dimaksudkan untuk dijual kembali, dan memegang arti lebih dari satu tahun dianggap sebagai aktiva tetap menurut Soemarso S.R. (2017).

### **2.2.1 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat didefinisikan dalam beberapa cara. Skala rasio, seperti yang diusulkan dalam (Dhani dan Utama, 2017) dan

digunakan oleh Weston dan Copeland (2018), dapat digunakan untuk mengukur pertumbuhan suatu perusahaan:

$$GROWTH = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1 \times 100\%}{Total\ Aset\ t - 1}$$

### 2.3 Definisi Risiko Bisnis

Risiko didefinisikan oleh penulis Ricky W. Griffin dan Ronald J. Ebert sebagai ketidakpastian hasil di masa depan (Irhani Fahmi, 2018). Salah satu definisi risiko bisnis adalah sejauh mana keberhasilan atau kegagalan finansial suatu perusahaan di masa depan tidak pasti. Kelangsungan hidup perusahaan dan kapasitas pembayaran utang dipengaruhi oleh risiko bisnis. Jika situasi keuangan suatu perusahaan sedang genting, perusahaan tersebut mungkin tidak dapat mengambil utang dalam jumlah besar untuk membiayai operasinya.

#### 2.3.1 Pengukuran Risiko Bisnis

Bahaya bisnis suatu organisasi harus terlihat dari perhitungan manfaat sebelum biaya yang dipartisi dengan total sumber daya, sehingga dari pembagian ini dapat terlihat bahwa besar kecilnya bisnis tidak sepenuhnya ditentukan dari seluruh sumber daya yang dimiliki oleh organisasi. . Penanda ini dikenal dengan Fundamental Acquiring Power Proportion (BEPR) (As Sajjad dkk., 2020).

$$BEPR = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Aset}$$

## 2.4 Definisi Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2015:44) rasio likuiditas suatu perusahaan menunjukkan seberapa cepat perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi komitmen jangka pendeknya, hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan atau penurunan minat investor, sehingga rasio ini menjadi penting. Rasio likuiditas suatu perusahaan harus mencerminkan kemampuannya dalam memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu, seperti yang diungkapkan oleh Sartono (2012:116). Kuantitas aset lancar suatu perusahaan—uang tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan—merupakan indikator likuiditasnya. Kekayaan yang dapat dikonversi dengan cepat dikenal sebagai aset lancar. Dengan kata lain, likuiditas membidik pada daya perusahaan untuk memadati kewajiban jangka pendeknya melalui penggunaan aset lancarnya secara cepat (Darmaji, 2011:120).

### 2.4.1 Pengukuran Likuiditas

Untuk mengetahui likuid suatu perseroan, kita dapat melihat rasio lancarnya. Rasio ini menunjukkan kemahiran perseroan dalam membayar pinjaman jangka pendek atau pinjaman yang akan segera jatuh tempo. Jumlah yang tersedia untuk pembayaran utang mendesak dan jangka pendek. Sesuai Horn dan Watchowic (2018:206), rumus menghitung rasio lancar adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

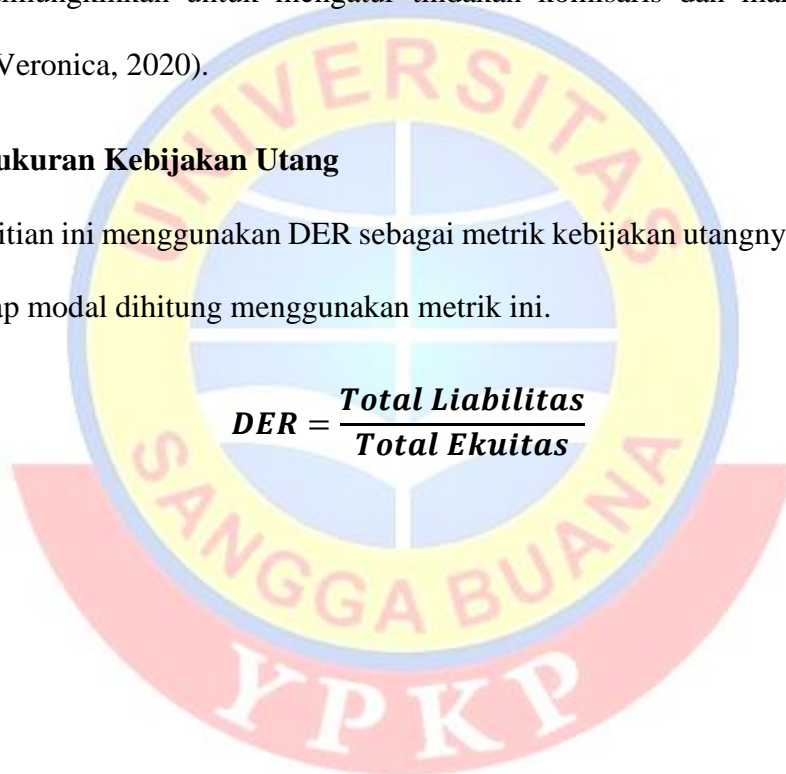
## 2.5 Definisi Kebijakan Utang

Kebijakan hutang perusahaan mengacu pada tindakan yang diambil oleh manajemen untuk membiayai kegiatan perusahaan melalui hutang. Hal ini sangat terkait dengan keputusan struktur modal perusahaan. Struktur modal mengkaji rasio modal sendiri terhadap utang atau modal asing. Pemilik bisnis akan senang jika perusahaannya mengambil sejumlah utang untuk memenuhi ekspektasi mereka. Selain itu, dimungkinkan untuk mengatur tindakan komisaris dan manajemen perusahaan (Veronica, 2020).

### 2.5.1 Pengukuran Kebijakan Utang

Penelitian ini menggunakan DER sebagai metrik kebijakan utangnya. Rasio utang terhadap modal dihitung menggunakan metrik ini.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Objek penelitian adalah segala sesuatu yang peneliti pilih untuk diselidiki guna mendapat informasi dan memikat kesimpulan, seperti yang ditunjukkan oleh (Sugiyono, 2019:55).

Perhatian diberikan pada perkembangan, bahaya, dan likuiditas 45 perusahaan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2022 dalam penelitian ini.

#### **3.2 Metode Penelitian**

Menurut Menurut Silalahi (2018:67), teknik penelitian adalah pendekatan terstruktur untuk mempelajari suatu topik guna mengumpulkan data yang dapat digunakan untuk mencari solusi.

Studi ini mengamati 45 perusahaan yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bagaimana kebijakan pinjaman dipengaruhi oleh perkembangan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas. Metode penelitian kuantitatif dan deskriptif digunakan.

Dengan menggunakan Metode Deskriptif, peneliti dapat memastikan keberadaan dan signifikansi variabel independen, yang didefinisikan sebagai satu atau lebih variabel yang tidak saling bergantung (Sugiyono, 2019:206).



(Mugiyono, 2021:12) Untuk menguji hipotesis, pendekatan kuantitatif mengumpulkan data dari suatu populasi atau sampel, mengevaluasinya secara kuantitatif atau statistik, dan kemudian menarik kesimpulan. Strategi penelitian ini condong ke arah positivisme. semuanya sudah selesai.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian**

(Silalahi, 2018:12) menyatakan bahwa data adalah sekumpulan fakta yang dikumpulkan dari suatu peristiwa atau fenomena melalui perhitungan dan/atau pengukuran. Data kuantitatif, yaitu kumpulan variabel numerik yang dapat diukur, dihitung, dan dinilai secara numerik, digunakan dalam pengkajian ini. Oleh karena itu, berita keuangan emiten LQ 45 BEI tahun 2020 dan 2022 dijadikan data pembuktian dalam penelitian ini.

Untuk pengkajian ini kami memakai sumber sekunder yaitu catatan keuangan perusahaan yang terdapat di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Ketika peneliti secara aktif mencari bahan yang sudah ada untuk memenuhi kebutuhan datanya, mereka mengumpulkan data sekunder.

### **3.4 Populasi dan Sampel Penelitian**

#### **3.4.1 Populasi Penelitian**

Setuju dengan (Sugiyono, 2019:167) Populasi adalah suatu wilayah umum yang terdiri dari objek/subyek yang memegang kualitas dan kuantitas tertentu yang ditentukan oleh para analis untuk direnungkan dan kemudian ditarik kesimpulan.

Populasi dalam pengkajian ini adalah 45 perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.

**Tabel 3. 1 Populasi Penelitian**

No	Nama Perusahaan	
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Tbk.
3	AKRA	Akr Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	BKSL	Sentul City Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
15	ELSA	Elnusa Tbk.
16	EXCL	XL Akiata Tbk.
17	GGRM	Gudang Garam Tbk.
18	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22	INDY	Indika Energy Tbk.
23	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.
24	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
26	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
28	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
29	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
30	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
33	PTBA	Bukit Asam Tbk.
34	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.

No	Nama Perusahaan	
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
38	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
39	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
40	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
41	UNTR	United Tractors Tbk.
42	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
43	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
44	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
<b>Total</b>		<b>45 Perusahaan</b>

### 3.4.2 Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2019:168), sampel merupakan perwakilan populasi baik dari segi kuantitas maupun komposisinya. Laporan keuangan 45 perusahaan tercatat di BEI tahun 2020 dan 2022 menyediakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, strategi purposive sampling—semacam pengambilan sampel yang bertujuan untuk menilai karakteristik tertentu sebagai sampel masyarakat—digunakan dalam penelitian ini. Hasilnya, 28 bisnis berbeda dijadikan sampel untuk analisis ini. Kriteria yang relevan adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan yang terdaftar pada tahun 2020-2022		45
2	Perusahaan yang tidak konsisten masuk ke dalam list LQ 45 selama periode penelitian tahun 2020-2022	17	
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>28</b>	
<b>Masa Pengamatan</b>		<b>3</b>	
<b>Jumlah Observasi</b>		<b>84</b>	

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan data kriteria sampel penelitian, sampel yang dapat memenuhi kriteria yaitu sebanyak 28 perusahaan yaitu sebagai berikut :

**Tabel 3. 3 Sampel Penelitian yang Memenuhi Kriteria**

No	Nama Perusahaan	
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3	ASII	Astra International Tbk.
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
10	EXCL	XL Akiata Tbk.
11	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

No	Nama Perusahaan	
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
26	UNTR	United Tractors Tbk.
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
<b>Jumlah</b>		<b>28 Perusahaan</b>

Sumber: Data diolah, 2024

### 3.5 Definisi dan Operasional Variabel

Variabel penelitian dapat berupa apa saja yang menurut peneliti cocok untuk pengumpulan data dan penyusunan kesimpulan, menurut Sugiyono (2021:179).

Menurut Sugiyono (2019: 221), variabel operasional dapat berbentuk apa pun yang dianggap tepat oleh peneliti untuk tujuan mengumpulkan informasi dan menarik kesimpulan.

Variabel independen dan variabel dependen sama-sama digunakan oleh peneliti dalam penyelidikan ini. Definisi dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

### 3.5.1 Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel independen didefinisikan oleh Sugiyono (2021:81) sebagai variabel yang menyebabkan variabel dependen berubah. Variabel tindakan adalah istilah ilmiah untuk variabel terikat.

Berikut ini adalah variabel independen yang akan dipertimbangkan dalam penelitian ini:

#### a. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan suatu perusahaan dapat didefinisikan dalam beberapa cara. Rumus berikut ini, berdasarkan (Munandar, 2019:30), dapat digunakan untuk menyusun skala yang mengukur pertumbuhan suatu perusahaan:

$$GROWTH = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1 \times 100\%}{Total\ Aset\ t - 1}$$

#### b. Risiko Bisnis

Menggunakan utang berisiko sebagai panduan pengambilan keputusan sangat penting dalam sistem keuangan, khususnya bagi korporasi. Ketidakpastian yang melekat pada prediksi pengembalian modal yang dikeluarkan perusahaan inilah yang menyebabkan risiko bisnis. Ari dan Ratri (2017): 20.

$$BEPR = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{Total\ Aset}$$

#### c. Likuiditas

Untuk mengerti seberapa likuid suatu kongsi, kita dapat melihat rasio lancarnya. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi



pinjaman jangka pendek atau pinjaman yang akan segera jatuh tempo. besaran yang dapat digunakan untuk mengimpas utang mendesak dan jangka pendek. Negara bagian Horn dan Watchowic (2018:206). Rasio lancar dapat ditentukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

### 3.5.2 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Suatu tindakan atau adanya variabel bebas dapat menyebabkan variabel terikatnya berubah, menurut Sugiyono (2021:81). Agar suatu variabel terikat dapat dianggap sebagai produk proses penelitian, maka harus diubah oleh variabel bebas.

Strategi manajer untuk meningkatkan modal dari sumber luar untuk mendukung operasi sehari-hari dikenal sebagai kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan DER sebagai metrik kebijakan utangnya. Rasio utang terhadap modal dihitung menggunakan metrik ini. Beginilah cara DER diungkapkan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Tabel 3. 4 Definisi dan Operasional Variabel**

Variabel	Definisi / Konsep	Indikator	Skala
Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ )	Peningkatan yang terjadi pada suatu perusahaan merupakan salah satu definisi dari pertumbuhan perusahaan. Skala pengukuran pertumbuhan perusahaan menggunakan skala	<p style="text-align: center;"><b>GROWTH</b></p> $= \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1 \times 100\%}{\text{Total Aset } t - 1}$	Rasio

Variabel	Definisi / Konsep	Indikator	Skala
	rasio yang dapat dirumuskan (Weston dan Copeland, 2018) dalam (Dhani dan Utama, 2017).		
Risiko Bisnis ( $X_2$ )	Risiko bisnis (As Sajjad et al., 2020) yaitu kondisi ketidakpastian terhadap perkiraan keuntungan atau kerugian operasi perusahaan di masa mendatang. Risiko bisnis suatu perusahaan dapat dilihat dari perhitungan laba sebelum pajak dibagi total aktiva, sehingga dari pembagian itu dapat dilihat besar kecilnya risiko bisnis yang ditentukan dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Indikator tersebut dikenal dengan Basic Earning Power Ratio (BEPR).	$BEPR = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Likuiditas ( $X_3$ )	Rasio lancar ( <i>Current Ratio</i> ) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang	$Current Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio

Variabel	Definisi / Konsep	Indikator	Skala
	segera jatuh tempo. Menurut Horn dan Watchowic (2018:206).		
Kebijakan Utang (Y)	Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajer guna mendapatkan sumber dana dari pihak ketiga bagi sebuah perusahaan untuk kegiatan operasional. Kebijakan utang pada penelitian ini menggunakan rasio <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> . Rasio ini digunakan untuk pengukuran rasio utang terhadap modal.	$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Sumber : Berbagai Jurnal dan Referensi

### 3.6 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Model regresi data panel digunakan untuk membuat model analitik dengan tujuan untuk menentukan sejauh mana kebijakan utang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas sebagai variabel independen. Perangkat lunak Eviews digunakan untuk analisis data, termasuk regresi linier berganda.

Empat uji asumsi tradisional untuk model regresi—autokorelasi, normalitas, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas—harus dipenuhi sebelum analisis regresi dapat dilakukan. Berikut ini adalah beberapa dari banyak prosedur yang terlibat dalam analisis data :

### **3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Sugiyono (2021:288) mendefinisikan statistik deskriptif sebagai subbidang statistik yang berupaya memberikan penjelasan rinci atas data yang dikumpulkan tanpa membuat penilaian yang menyeluruh.

Menurut Winarno (2015:39), statistik deskriptif digunakan untuk merangkum atau menjelaskan suatu fenomena dengan menghitung nilai rata-rata, minimum, dan standar deviasi dari data penelitian.

Proses tabulasi data dengan cara yang memudahkan pemahaman dan analisis dikenal sebagai statistik deskriptif dalam penelitian. Gunakan data tersebut untuk memberikan gambaran pertumbuhan, risiko, dan likuiditas perusahaan Anda dalam penelitian ini.

### **3.6.2 Uji Asumsi Klasik**

apakah Anda ingin menentukan apakah data Anda asli dan menghasilkan temuan yang akurat, Uji Asumsi Klasik adalah cara yang tepat. Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dipastikan bahwa empat uji asumsi konvensional model regresi terpenuhi: autokorelasi, normalitas, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

#### **3.6.2.1 Uji Normalitas**

Sesuai dengan namanya, Uji kenormalan dirancang untuk menentukan apakah kumpulan data yang dipertimbangkan mengikuti distribusi normal.

Uji kenormalan dirancang untuk mengetahui apakah sebaran perbedaan atau residu penelitian mengikuti pola normal atau tidak normal (Machali, 2016:85).

Memeriksa kenormalan menggunakan histogram regresi dari residu yang dinormalisasi adalah salah satu cara untuk mendeskripsikan data. Tata cara analisisnya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probability sig 2 tailed  $\geq 0,05$ , maka distribusi data normal
2. Jika nilai probability sig 2 tailed  $\leq 0,05$ , maka distribusi data tidak normal

### 3.6.2.2 Uji Multikolineartitas

Menurut (Machali, 2016:85) Uji Multikolineartitas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan-hubungan (korelasi) yang signifikan antar variabel bebas (*Independent*). Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas yaitu menggunakan metode *VIF* (*Variance Inflation Factors*). Adapun kriteria yang dapat digunakan adalah :

1. Jika Nilai *VIF*  $< 10.00$  maka berkesimpulan data tidak terjadi gejala multikolinearitas atau asumsi uji multikolinearitas sudah terpenuhi.
2. Jika Nilai *VIF*  $> 10.00$  maka berkesimpulan data terjadi gejala multikolinearitas atau asumsi uji multikolinearitas tidak terpenuhi.

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Dalam model regresi, Uji Heteroskedastisitas mencari perbedaan antara standar deviasi variabel dependen dan independen. Tujuan lain dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah residu dari satu observasi dalam model regresi terdistribusi secara berbeda dibandingkan data lainnya. Homoskedastisitas adalah keadaan dimana varians sisa tetap sama dari satu observasi ke observasi berikutnya; heteroskedastisitas terjadi ketika berubah. Ciri utama model regresi yang efektif,

menurut Ghozali (2017), adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Glejser. Pengujian ini dilakukan dengan menjalankan regresi pada variabel independen terhadap nilai absolut dari residu. Jika variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan secara statistik, maka terjadi heteroskedastisitas. Setelah itu dilakukan uji Glejser yang ditunjukkan dengan probabilitas nilai sisa absolut (REABS).

Ho : Tidak terjadi Heterokedastisitas

Ha : Terjadi Heterokedastisitas

Apabila hasil probabilitas dari masing-masing variabel bebas lebih dari 0,05 maka terjadi penerimaan tetap Ho, sehingga tidak terdapat heterokedastisitas pada model tersebut atau hasilnya data dalam kondisi homokedastisitas.

#### **3.6.2.4 Uji Autokorelasi**

Untuk menentukan apakah variabel kesalahan yang dianggap perancu dalam model regresi berhubungan pada periode  $t$  dan  $t-1$ , pengujian ini dirancang. Karena hubungan erat antara data deret waktu dan kontinuitas serta ketergantungan antar titik data, autokorelasi muncul dengan sendirinya di mana pun terdapat koneksi dalam kumpulan data yang diteliti. Nilai  $t$  dan kesalahan standar akan miring atau tidak dapat ditentukan jika autokorelasinya kuat.

Adanya autokorelasi ditentukan dengan menjalankan model regresi linier berganda menggunakan Uji Durbin-Watson (DW).. Tanpa autokorelasi, nilai statistik DW adalah 2, dengan autokorelasi positif menghasilkan nilai 0, dan



autokorelasi negatif menghasilkan nilai 4. Setelah ditemukan batas atas ( $d_u$ ) dan batas bawah ( $d_L$ ), terpenuhi syarat sebagai berikut: menentukan apakah terdapat autokorelasi atau tidak:

1. Bila  $DW < d_L$ , maka terdapat autokorelasi positif.
2. Bila  $d_L < DW < d_u$ , maka tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak.
3. Bila  $d_u < DW < (4-d_u)$ , maka tidak terdapat autokorelasi.
4. Bila  $(4-d_u) < DW < (4-d_L)$ , maka tidak dapat disimpulkan apakah terdapat autokorelasi atau tidak.
5. Bila  $DW > (4-d_L)$ , maka terdapat autokorelasi negatif.

Adapun cara untuk mendapatkan  $d_L$  dan  $d_u$  untuk Durbin Watson adalah dengan melihat nilai jumlah observasi ( $n$ ) dan jumlah variabel independen tertentu tidak termasuk konstanta ( $k$ ) (Ghozali, 2017:55).

### **3.6.3 Analisis Regresi Data Panel**

Penulis karya ini menggunakan Eviews, sebuah program analitik, untuk melakukan regresi data panel. Jika seseorang ingin mengetahui keadaan sebenarnya, mereka harus memperkirakan model ekonomi. Winarno (2011) menegaskan bahwa dua jenis data, cross-sectional dan time series, paling efektif diwakili oleh data panel. Dengan menggunakan kriteria di atas, data panel terdiri dari 45 perusahaan yang terdaftar di BEI, serta data time series tahun 2020–2022, serta data cross-sectional.

### 3.6.3.1 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Menurut (Silalahi, 2018) Sebagai alat statistik, salah satu kemungkinan penerapan analisis regresi adalah untuk menakar kekuatan ikatan antar variabel. Namun demikian, analisis regresi memperkirakan adanya hubungan prediktif, bukan hubungan pengaruh, dan bukan hubungan korelasional (asosial dan kausal).

Analisis regresi data panel memiliki berbagai manfaat, seperti lebih banyak data yang berarti lebih banyak derajat kebebasannya (Widarjono, 2013:353), ketika tantangan muncul, dan kapasitas untuk mengintegrasikan data dari sumber-sumber time series dan cross-sectional. potong elemen asing.

Pada penelitian ini, model persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

**Y** : *Debt to Equity Ratio*

**$\beta_0$**  : Konstanta

**$\beta_1 X_{it}$**  : Pertumbuhan Perusahaan

**$\beta_2 X_{it}$**  : Risiko Bisnis

**$\beta_3 X_{it}$**  : Likuiditas

**$\varepsilon$**  : *Error Terms*

Model regresi data panel terdapat 3 (tiga) pendekatan, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

### **1. *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square (PLS)***

Common Effect Model dan Pooled Least Square merupakan teknik pemodelan data panel yang paling dasar. Mereka hanya menggabungkan data deret waktu dan data lintas bagian. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku data perusahaan tidak berubah sepanjang periode waktu karena tidak memperhitungkan waktu atau dimensi tertentu. Teknik ini dapat memperkirakan model data panel dengan menggunakan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS) atau metodologi kuadrat terkecil.

### **2. *Fixed Effect Model (FEM)***

Menurut konsep ini, variasi intersep dapat menyebabkan perbedaan individual. Perbedaan gaya manajemen, tingkat intensitas, dan faktor terkait pekerjaan lainnya mungkin menimbulkan intersep yang berbeda, hal ini dapat ditangkap dengan menjalankan strategi variabel dummy untuk memperkirakan data panel untuk model Efek Tetap. Namun demikian, sudut pandangnya tetap konstan di seluruh bisnis. Model estimasi ini sering disebut sebagai metode LSDV.

### **3. *Random Effect Model (REM)***

Ketika terdapat kemungkinan konektivitas temporal dan antarindividu antar variabel gangguan, Data panel akan diestimasi menggunakan model ini. Model

Random Effect memperhitungkan variasi intersep dalam istilah kesalahan untuk setiap organisasi. Random Effect Model menggunakan pendekatan Generalized Least Square (GLS).

### 3.6.3.2 Pengujian Model Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, seseorang dapat memilih dari sejumlah pengujian untuk menentukan model mana yang terbaik. Ini termasuk Model Efek Acak, Model Efek Tetap, Model Efek Umum, dan Pooled Least Square. Tiga uji yang digunakan adalah pengganda Chow, Hausman, dan Lagrange.

#### 1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji yang digunakan untuk mengidentifikasi yang lebih baik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Hipotesis yang dimiliki dalam pengujianya yaitu sebagai berikut :

$H_0$  : Model mengikuti *Common* atau *Pooled*

$H_a$  : Model mengikuti *Fixed Effect*

Penentuan model yang baik mengikuti *Chi-Square* atau *F-test* dengan melihat apakah probabilitasnya (*p-value*) lebih besar atau lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ). Jika  $p\text{-value} > \alpha$  (0,05), maka  $H_0$  diterima sehingga model mengikuti *Common*. Apabila nilai  $p\text{-value} < \alpha$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak sehingga model mengikuti *Fixed Effect*.

## 2. Uji Hausman

*Uji Hausman* merupakan uji yang digunakan untuk pemilihan model dari *Fixed Effect* dan *Random Effect* yang sesuai, Uji hipotesis normalnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga *uji hausman* bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. *Uji hausman* dengan ketentuan pengambilan yaitu :

$H_0$  : Model mengikuti *Random Effect*

$H_a$  : Model mengikuti *Fixed Effect*

Keterangan :

Jika nilai probabilitas *Cross-section Chi - Square*  $< 0,05$  ; maka  $H_0$  Ditolak dan jika nilai probabilitas *Cross-section Chi - Square*  $> 0,05$  ; maka  $H_0$  Diterima.

## 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Untuk mengetahui apakah efek acak lebih baik dibandingkan efek yang terjadi secara teratur digunakan uji Lagrange Multiplier (LM). Jika nilai statistik LM lebih besar dari nilai kritis berarti statistik Chi-squares ditolak, maka pendekatan Random Effect lebih cocok digunakan pada model panel dan regresi (Widarjono, 2013:363). Agar hasil dapat diterima, pendekatan Common Effect sebaiknya digunakan jika nilai statistik LM lebih kecil dari nilai kritis statistik Chi-kuadrat. Untuk menguji hipotesis ini, kami akan:

$H_0$  : Model mengikuti *Random Effect*

$H_a$  : Model mengikuti *Common Effect*

Jika nilai *p-value cross section Chi Square*  $< \alpha = 5\%$ , atau nilai probability (*p-value*) *F test*  $< \alpha = 5\%$  maka  $H_0$  ditolak atau dapat dikatakan bahwa metode yang digunakan adalah metode *common effect*. Jika nilai *p-value cross section Chi Square*  $\geq 5\%$ , atau nilai probability (*p-value*) *F test*  $\geq \alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima, atau dapat dikatakan bahwa metode yang digunakan adalah metode *random effect*.

### 3.6.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.6.4.1 Uji F

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa besar dampak sendiri-sendiri variabel independen terhadap variabel dependen sekaligus adalah dengan menggunakan uji F, khususnya uji kesetaraan substansial. Model regresi yang signifikan akan ditunjukkan dengan uji F. Ketika F-statistik kurang dari 0,05, kita mengatakan bahwa model regresi signifikan secara statistik.

Adapun kriteria yang digunakan sebagai berikut :

- a. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima.

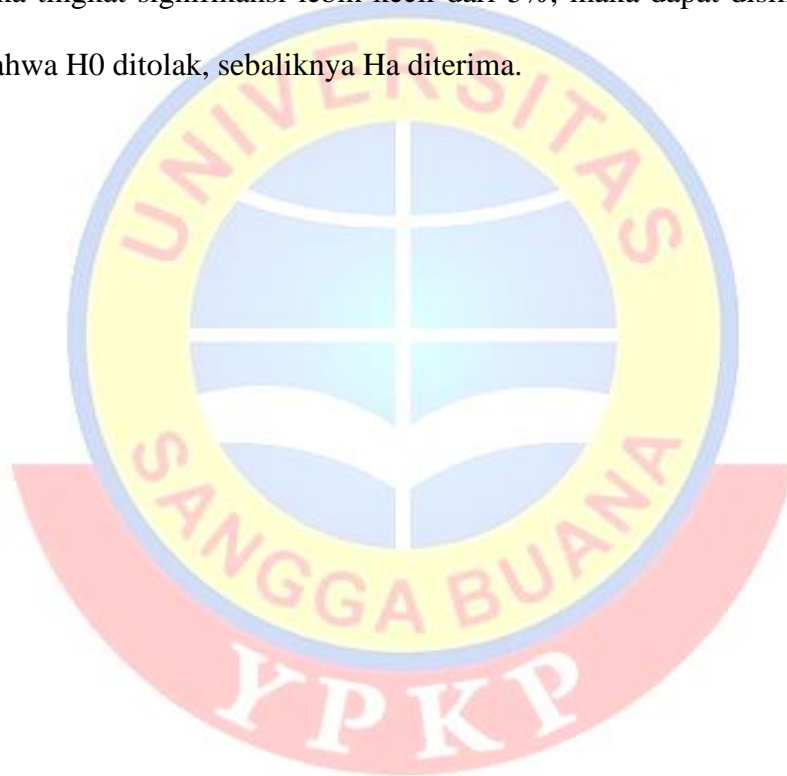
#### 3.6.4.2 Uji t

Dengan menguji koefisien regresi parsial individu, maka uji t dapat digunakan untuk memastikan apakah variabel independen (X) mempunyai



pengaruh yang berbeda terhadap variabel dependen (Y). Apabila nilai probabilitas hubungan kedua variabel kurang dari 0,05 (5%), maka dikatakan terdapat hubungan yang signifikan. Jika tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima; jika lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak.

- a. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima.



### 3.6.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X). Jika ( $R^2$ ) semakin besar, maka persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel (X) semakin tinggi. Jika ( $R^2$ ) semakin kecil, maka persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X) semakin rendah. Menghitung koefisien determinasi ( $R^2$ ) :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

*KD* : Koefisien determinasi

*R* : Koefisien Korelasi



## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Penelitian

Data panel, yang menggabungkan informasi time series dan cross-sectional, digunakan dalam penelitian ini. Data penelitian cross-sectional disediakan oleh 28 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisisnya menggunakan data time series yang mencakup tahun 2020 hingga 2022.

#### 4.1.1 Deskripsi Variabel Penelitian

##### 4.1.1.1 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menurut Supratiningrum (2018:30), yaitu : Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

$$GROWTH = \frac{Total\ Aset\ t - Total\ Aset\ t - 1 \times 100\%}{Total\ Aset\ t - 1}$$

Dengan menggunakan rumus tersebut maka didapatkan data *Company Growth* perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2022 sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Data Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2020-2022

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan (X1)		
			2020	2021	2022
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	-0,0442634	0,8270942	0,46196254
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	4,9290258	0,6198147	1,05236177
3	ASII	Astra International Tbk.	-0,3023928	0,3777395	0,57977019
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	-0,0032696	0,0130075	0,29629026
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	-0,785832	2,3049052	0,68367442
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	-0,5158808	0,9901365	0,55047347
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	6,65714914	0,4829564	0,28147395
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	-0,0141777	0,6125298	0,59694008
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	-0,3798891	0,7313696	0,47138311
10	EXCL	XL Akiata Tbk.	2,65995371	5,9893805	0,40683408
11	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0,0559018	-0,0589789	-0,1902877
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,06144591	0,6656193	-0,0369991
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	-0,4785168	2,4655918	-0,129382
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0,3746114	-0,1682944	-0,1139613
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.	-0,8615945	0,0649327	-0,2756975
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,4827152	0,4827152	-0,1794975
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	-0,0157838	-0,0098769	0,0301583
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	-0,2048813	0,4189534	-0,2197534
19	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	0,10325524	0,1544441	0,06747377
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,16685663	0,4743517	-0,196515
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	-0,2046738	0,3771568	-0,4481796
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-0,4040366	2,3376793	0,59009644
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,12782801	-0,2213613	0,20037679
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,23143995	0,5013961	0,05500848
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0,07143375	0,1483273	-0,1846353
26	UNTR	United Tractors Tbk.	0,21271104	0,2082473	0,01411304
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0,4986555	0,883428	1,16752397
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	-0,0310166	-0,1961864	-0,0683183
<b>Maximum</b>			<b>6,65714914</b>	<b>5,9893805</b>	<b>1,16752397</b>
<b>Minimum</b>			<b>-0,8615945</b>	<b>-0,2213613</b>	<b>-0,4481796</b>

Sumber : Output Microsoft Excel, 2024

Dari pengamatan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan nilai

*Growth Company* tertinggi dari tahun 2020-2022 adalah PT. Bank Tabungan

Negara (Persero) Tbk. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Growth Company* terendah dari tahun 2020-2022 adalah PT. Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk. Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan dipandang positif oleh investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan serta mempunyai prospek masa depan yang baik (Darmaji, 2011:36).

#### 4.1.1.2 Risiko Bisnis

Risiko bisnis (As Sajjad et al., 2020) khususnya, keadaan tidak mengetahui berapa banyak uang yang akan dihasilkan atau dirugikan oleh bisnis tersebut di masa depan. Jika Anda membagi laba perusahaan sebelum pajak dengan seluruh asetnya, Anda akan mendapatkan gambaran tentang risiko bisnis yang dihadapi perusahaan tersebut. Besarnya risiko ini sebanding dengan seluruh nilai aset perusahaan. Ukuran ini dikenal sebagai Basic Earning Power Ratio, atau disingkat BEPR.

$$BEPR = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Dengan menggunakan rumus tersebut maka didapatkan *Basic Earning Power Ratio* (BEPR) perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2022 sebagai berikut :

**Tabel 4. 2 Basic Earning Power Ratio (BEPR) Tahun 2020-2022**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Risiko Bisnis (X2)		
			2020	2021	2022
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,053481989	0,089797288	0,117647554
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,051724021	0,092462473	0,15502955
3	ASII	Astra International Tbk.	0,064283877	0,088072505	0,121922008
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,031209962	0,031620745	0,038385804



No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Risiko Bisnis (X2)		
			2020	2021	2022
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0,005735373	0,013008392	0,022029419
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0,017677447	0,024427698	0,034624437
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0,006286833	0,008049409	0,009637464
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,05723458	0,090239291	0,102084741
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,016299922	0,022228891	0,028294335
10	EXCL	XL Akiata Tbk.	0,007021171	0,007021171	0,018500819
11	HMSA	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0,153010478	0,130721078	0,088767827
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,081820225	0,131465996	0,087778192
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,002158262	0,023470281	0,015502571
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,224694191	0,17238825	0,151004074
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.	0,09613677	0,084149367	0,065264733
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	0,076171383	0,080599865	0,068273234
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,078564775	0,085475676	0,089056794
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,064700467	0,097722302	0,059788191
19	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	0,160768671	0,182791341	0,163681424
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,183568558	0,250623084	0,200402915
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,123639589	0,150331761	0,124070097
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0,134335865	0,286755624	0,357200116
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	0,044722702	0,045358754	0,039764158
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,004133078	0,046237017	0,055753379
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0,157020041	0,157577638	0,132049624
26	UNTR	United Tractors Tbk.	0,099239873	0,076729	0,067950351
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,070251687	0,12848326	0,209612857
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,44835812	0,39313944	0,381797111
<b>Maximum</b>			<b>0,44835812</b>	<b>0,39313944</b>	<b>0,381797111</b>
<b>Minimum</b>			<b>0,002158262</b>	<b>0,007021171</b>	<b>0,009637464</b>

Sumber : Output Microsoft Excel, 2024

Dari pengamatan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan nilai BEPR tertinggi dari tahun 2020-2022 adalah PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. Sedangkan perusahaan dengan nilai BEPR terendah dari tahun 2020-2022 adalah PT. Vale Indonesia Tbk. Perusahaan yang memiliki tingkat BEPR yang tinggi akan menjaga porsi utangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis, maka semakin rendah tingkat struktur pendanaan atau modal perusahaan (Arifudin, 2020:57).



#### 4.1.1.3 Likuiditas

Menurut (Kasmir, 2015) likuiditas bisa menjadi kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen terkait utang jangka pendeknya dengan sumber daya yang dimilikinya. Likuiditas suatu organisasi dapat diukur dengan menghitung rasio lancarnya, yang menunjukkan kapasitasnya untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Ini adalah cara sederhana untuk melihat berapa banyak uang tunai yang tersedia untuk menutupi pengeluaran saat ini dan pengeluaran yang akan segera jatuh tempo. Perbandingan lancar mampu dihitung dengan memakai rumus berikut, menurut Horn dan Watchowic (2018:206):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Dengan menggunakan rumus tersebut maka didapatkan *Current Ratio* (CR) perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2022 sebagai berikut :

**Tabel 4. 3 Data Likuiditas Tahun 2020-2022**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Likuiditas (X3)		
			2020	2021	2022
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,88466743	0,867846242	0,900798839
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	1,211465362	1,787177463	1,958379259
3	ASII	Astra International Tbk.	1,543202389	1,544277207	1,50856558
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	1,21459537	1,204526661	1,209382771
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	1,194444958	1,150921273	1,157589348
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	1,182625284	1,210477172	1,19420486
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	1,123942816	1,134804952	1,144493449
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	1,76866002	1,905516328	1,905516328
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	1,241530794	1,300784883	1,290427456

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Likuiditas (X3)		
			2020	2021	2022
10	EXCL	XL Akiata Tbk.	3,302730535	4,286705241	4,150759008
11	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	2,526264489	2,005469302	1,783642149
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,467444603	1,54794271	1,243409186
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0,401501435	0,369056989	0,394996603
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2,454135534	1,881379426	1,619183253
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.	2,257612549	1,799184891	3,096528431
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	1,373263142	1,341060248	1,784436364
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	2,917323141	2,439840388	2,138482984
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,955020899	2,004646125	1,806276375
19	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	4,115976955	4,445187625	3,77117683
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	5,459940238	4,193674783	3,822143416
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	3,85138926	3,130681021	4,718649515
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	2,159960976	2,427990545	2,282998529
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,352718886	1,07459934	1,445443685
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,234244669	0,358289934	0,408539144
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	0,673049368	0,886389608	0,782192987
26	UNTR	United Tractors Tbk.	0,415536869	0,338119229	0,252742127
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2,110205949	1,987721299	1,987721299
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	0,660927285	0,614071086	0,608232789
<b>Maximum</b>			<b>5,459940238</b>	<b>4,44518763</b>	<b>4,718649515</b>
<b>Minimum</b>			<b>0,234244669</b>	<b>0,33811923</b>	<b>0,252742127</b>

Sumber : Output Microsoft Excel, 2024

Dari pengamatan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan nilai *Current Ratio* tertinggi dari tahun 2020-2022 adalah PT. Media Nusantara Citra Tbk. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Current Ratio* terendah dari tahun 2020-2022 adalah PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi maka perusahaan tersebut semakin baik kemampuan membayar utang jangka pendeknya atau utang lancar. Nilai standar yang harus dicapai *Current Ratio* yaitu dengan nilai 200% atau 0,02, jika rasio tersebut mencapai nilai tersebut berarti *Current Ratio* perusahaan tersebut bisa dikatakan baik (Kusumastuti Ratih, 2023:57).

#### 4.1.1.4 Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk pengukuran kebijakan utang adalah dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Karena kebijakan utang dapat diambil dengan mempertimbangkan ekuitas yang ada dalam perusahaan .

Rumus yang digunakan dalam mengukur kebijakan utang adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dengan menggunakan rumus tersebut maka didapatkan data DER (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2022 sebagai berikut :

**Tabel 4. 4 Data DER (Debt to Equity Ratio) Tahun 2020-2022**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kebijakan Utang (Y)		
			2020	2021	2022
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	2,400946502	2,058327673	1,680419455
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.	0,666514244	0,579689936	0,418572279
3	ASII	Astra International Tbk.	0,730345759	0,70355031	0,695786148
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	4,794084477	5,027257171	4,915008182
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	6,611332725	6,625971113	6,345606577
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	6,39456494	4,751109067	5,149201736
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	16,07857886	15,30802988	13,56176935
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	1,300965282	1,104342317	1,504552526
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	5,940614636	5,972646797	6,121405165
10	EXCL	XL Akiata Tbk.	3,209806682	2,474080087	2,198312193
11	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	0,334463127	0,409385782	0,51354963
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,971057762	0,759763046	1,36825525

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kebijakan Utang (Y)		
			2020	2021	2022
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	2,539870482	2,621594181	2,38624252
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,642582264	0,818700613	0,944858547
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.	1,058671169	1,157498055	1,006255493
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	1,061417085	1,070320011	0,927231842
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0,233061246	0,267453549	0,313757474
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,274082389	1,181965105	0,704784121
19	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	0,234635527	0,206939841	0,232787637
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0,155916428	0,157941695	0,128216126
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	0,308488224	0,219779037	0,126216878
22	PTBA	Bukit Asam Tbk.	0,420182812	0,489408513	0,568651779
23	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,137948918	0,878270235	0,704299381
24	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2,925401861	3,277190421	2,950407966
25	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.	1,042725145	0,906367994	0,84368426
26	UNTR	United Tractors Tbk.	2,363058579	4,457518047	3,547090997
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,580451039	0,567210181	0,569346634
28	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	3,159023998	3,412715802	3,582672213
<b>Maximum</b>			<b>16,07857886</b>	<b>15,30802988</b>	<b>13,56176935</b>
<b>Minimum</b>			<b>0,155916428</b>	<b>0,157941695</b>	<b>0,126216878</b>

Sumber : Output Microsoft Excel, 2024

Dari pengamatan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa perusahaan dengan nilai DER tertinggi dari tahun 2020-2022 adalah PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Sedangkan perusahaan dengan nilai DER terendah dari tahun 2020-2022 adalah PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kebijakan utang yang rendah, perusahaan yang memiliki tingkat kebijakan utang yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi karena tidak memerlukan pembiayaan dari dana eksternal (Jufrizen & Al Fatin, 2020:45).

### 4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif yaitu pengujian yang dilakukan untuk menunjukkan karakteristik dari setiap sampel dan menjelaskan tiap variabel, Adapun data yang di lihat yaitu mean, median, tingkat maximum, minimum, standar deviasi dan yang lainnya. Berikut hasil Statistik Deskriptif dengan menggunakan *Eviews 12* dari data yang telah dipilih sesuai karakteristik.

Date: 07/07/24  
Time: 23:00  
Sample: 2020 2022

	Y	X1	X2	X3
Mean	2.381485	0.456874	0.101421	1.789389
Median	1.065869	0.138078	0.082985	1.525884
Maximum	16.07858	6.657149	0.448358	5.459940
Minimum	0.126217	-0.861595	0.002158	0.234245
Std. Dev.	3.073133	1.233958	0.090654	1.151678
Observations	84	84	84	84

Sumber : Data sekunder yang diolah menggunakan *Eviews 12*, 2024.

**Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan hasil yaitu data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 84 sampel data yang menggunakan laporan keuangan atau annual report pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-0222.

### 4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik

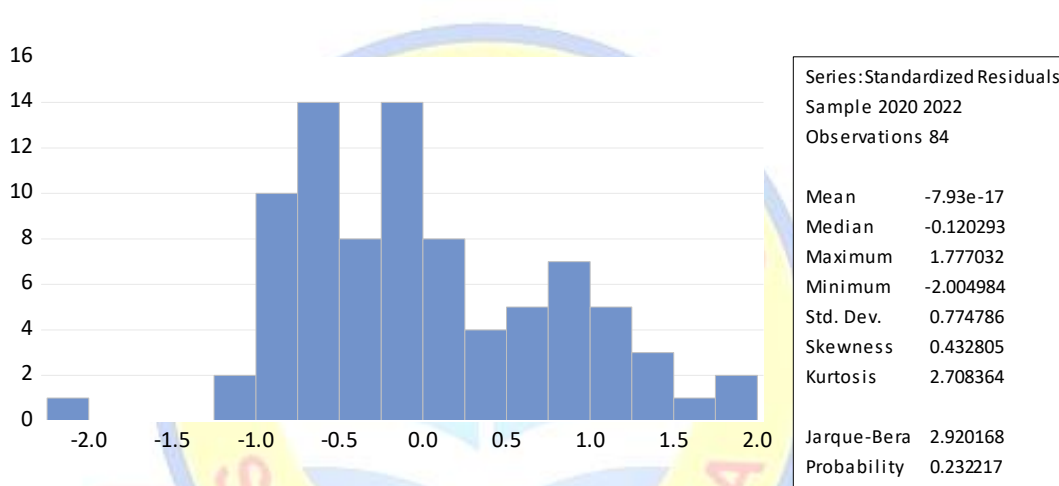
Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari estimasi. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan



empat uji, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksud untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Berikut adalah hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini :



Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Gambar 4. 1 Uji Normalitas**

Berdasarkan histogram pada gambar 4.1 diatas menunjukkan hasil bahwa hasil model regresi berdistribusi nilai probability sebesar 0,232217 yang lebih besar dari 0,05 ( $0,232217 > 0,05$ ) jadi dapat disimpulkan data pada penelitian ini berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang



baik adalah model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini :

Variance Inflation Factors  
Date: 07/08/24 Time: 17:13  
Sample: 1 84  
Included observations: 84

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.354477	4.345276	NA
X1	0.056059	1.177319	1.033881
X2	10.78666	2.433825	1.073722
X3	0.065187	3.605848	1.047256

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews 12*, 2024.

#### **Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *VIF* rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (X1), Risiko Bisnis (X2) dan Likuiditas (X3) lebih kecil dari 10,00. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi ini.

#### **c. Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokeastisitas bertujuan untuk menguji apakah dala model regresi terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel-variabel independen. Untuk menciptakan suatu model regresi yang baik, maka dalam model regresi tidak boleh terdapat heterokedastisitas. Pendeteksian pada penelitian ini menggunakan Uji *Glejser*. Berikut adalah hasil Uji *Glejser* dalam penelitian ini :

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.241329	Prob. F(3,79)	0.8673
Obs*R-squared	0.753738	Prob. Chi-Square(3)	0.8605
Scaled explained SS	0.758213	Prob. Chi-Square(3)	0.8594

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 7 Uji Heterokedastisitas**

Pada Tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa nilai Probability Obs\*R-square memiliki nilai sebesar 0,8605 ( $> 0,05$ ) atau berada diatas  $\alpha$  (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam penelitian ini.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, pengujian ini menggunakan Uji *Durbin Watson*. Diagnosa tidak terjadi korelasi jika angka Durbin Watson berkisar antara  $d_u < dw < 4-d_u$ . Berikut adalah hasil Uji *Durbin Watson* dalam penelitian ini :

Mean dependent var	-1.21E-16
S.D. dependent var	1.962786
Akaike info criterion	4.281268
Schwarz criterion	4.456124
Hannan-Quinn criter.	4.351515
Durbin-Watson stat	2.164910

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi**

Dalam penelitian ini terdapat 84 sampel ( $n$ ) dan variabel 3 ( $k$ ). Berdasarkan tabel Durbin Watson  $D_U$  sebesar 1,7199 dan DW 2,1649. Sedangkan nilai  $4-d_U =$

2,2801 atau ( $1,7199 < 2,1649 < 2,2801$ ). Maka dapat disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi.

#### 4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

##### 4.1.4.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan pemilihan model regresi data panel yaitu antara *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model* maka dilakukan Uji *chow*, Uji *hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*.

##### a. Estimasi Regresi Data Panel dengan Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	135.992015	(27,53)	0.0000
Cross-section Chi-square	357.207676	27	0.0000

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 9 Uji Chow**

Hipotesis pengujian dalam uji *chow* adalah :

$H_0$  : Probabilitas  $> 0,05$ , model yang cocok adalah *common effect model*.

$H_a$  : Probabilitas  $< 0,05$ , model yang cocok adalah *fixed effect model*.

Berdasarkan Tabel 4.9, nilai probabilitas = 0,0000 untuk *cross-section F*, yang berarti lebih kecil dari 0,05, sehingga *fixed effect model* yang dipilih dibandingkan model *common effect model*.

#### b. Estimasi Regresi Data Panel dengan Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.184984	3	0.0108

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews 12*, 2024.

**Tabel 4. 10 Uji Hausman**

Hipotesis pengujian dalam Uji Hausman adalah :

$H_0$  : Probabilitas  $> 0,05$ , model yang cocok adalah *random effect model*.

$H_a$  : Probabilitas  $< 0,05$ , model yang cocok adalah *fixed effect model*.

Berdasarkan Tabel 4.10, nilai probabilitas = 0,0108, untuk *cross-section random*, yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga model *Fixed effect model* yang dipilih dibandingkan dengan *Random effect model*.

Setelah dilakukan kedua pengujian yaitu Uji *Chow* dan Uji *Hausman* maka dapat disimpulkan bahwa data lebih sesuai jika menggunakan *Fixed Effect Model*.

Berikut hasil *Eviews* untuk regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model*.

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/07/24 Time: 23:59  
 Sample: 2020 2022  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 28  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.819500	0.220262	12.80068	0.0000
X1	0.114491	0.048728	2.349574	0.0226
X2	-2.211897	1.531564	-1.444209	0.1546
X3	-0.180347	0.084409	-2.136576	0.0373

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.301396	R-squared	0.990119
Mean dependent var	2.283157	Adjusted R-squared	0.984526
S.D. dependent var	3.050222	S.E. of regression	0.379437
Akaike info criterion	1.177312	Sum squared resid	7.630522
Schwarz criterion	2.074399	Log likelihood	-18.44709
Hannan-Quinn criter.	1.537933	F-statistic	177.0226
Durbin-Watson stat	2.834816	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 11 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Berdasarkan Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Data Panel menggunakan model

*Fixed Effect Model* maka dihasilkan persamaan regresi yaitu sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \varepsilon$$

$$Y = 2,819500 + 0,114491 + (-2,221897) + (-0,180347) + \varepsilon$$

Keterangan :

**Y** : Debt to Equity Ratio

**$\beta_0$**  : Konstanta

**$\beta_1 X_{it}$**  : Pertumbuhan Perusahaan

$\beta_2 X_{it}$  : Risiko Bisnis

$\beta_3 X_{it}$  : Likuiditas

$\epsilon$  : *Error Terms*

Berdasarkan dari persamaan regresi data panel dapat dijelaskan yaitu :

$\beta_0$  : Hasil konstanta  $\beta_0$  sebesar 2,819500 artinya jika Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas konstan, maka variabel kebijakan Utang akan bernilai 2,819500 satuan signifikan 5%.

$\beta_1$  : Hasil koefisien regresi Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) Sebesar 0,114491 berdasarkan nilai tersebut koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan bernilai positif. maka hal tersebut menunjukkan apabila nilai Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) semakin besar maka meningkat pula kebijakan utang. Begitupun sebaliknya jika nilai Pertumbuhan Perusahaan ( $X_1$ ) semakin kecil, maka kebijakan utang akan menurun.

$\beta_2$  : Hasil koefisien regresi Risiko Bisnis ( $X_2$ ) sebesar -2,211897 berdasarkan nilai tersebut maka koefisien regresi variabel Risiko Bisnis bernilai negatif. Maka hal tersebut menunjukkan apabila Risiko Bisnis ( $X_2$ ) meningkat maka akan menurunkan kebijakan utang sebesar -2,211897.

$\beta_3$  : Hasil koefisien regresi Likuiditas ( $X_3$ ) sebesar -0,180347 berdasarkan nilai tersebut maka koefisien regresi variabel Likuiditas bernilai negatif. Maka hal tersebut menunjukkan apabila Likuiditas ( $X_3$ ) meningkat maka akan menurunkan kebijakan utang sebesar -0,180347.



## 4.1.5 Pengujian Hipotesis

### 4.1.5.1 Uji t (Uji secara Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis :

$H_0$  : Tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a$  : ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan uji t yaitu jika probabilitasnya  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika probabilitasnya  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima. Berikut adalah uji hipotesis secara parsial :

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/07/24 Time: 23:59  
 Sample: 2020 2022  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 28  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.819500	0.220262	12.80068	0.0000
X1	0.114491	0.048728	2.349574	0.0226
X2	-2.211897	1.531564	-1.444209	0.1546
X3	-0.180347	0.084409	-2.136576	0.0373

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 12 Uji t (Uji secara Parsial)**

#### 1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel diatas menunjukkan nilai t-statistic sebesar 2,349574 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0226. Nilai probabilitas ( $0,0226 < 0,05$ ) sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

#### 2. Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Utang

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel diatas menunjukkan nilai t-statistic sebesar -1,444209 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1546. Nilai probabilitas ( $0,1546 > 0,05$ ) sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

#### 3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Utang

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel diatas menunjukkan nilai t-statistic sebesar -2,136576 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0373 yang artinya bahwa ( $0,0373 < 0,05$ ) sehingga  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

#### 4.1.5.2 Uji F (Uji secara Simultan)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah variabel-variabel independent secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis :

$H_0$  : tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a$  : ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan uji F yaitu jika probabilitasnya  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan jika probabilitasnya  $< 0,05$  maka  $H_a$  diterima. Berikut adalah uji hipotesis secara simultan :

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.301396	R-squared	0.990119
Mean dependent var	2.283157	Adjusted R-squared	0.984526
S.D. dependent var	3.050222	S.E. of regression	0.379437
Akaike info criterion	1.177312	Sum squared resid	7.630522
Schwarz criterion	2.074399	Log likelihood	-18.44709
Hannan-Quinn criter.	1.537933	F-statistic	177.0226
Durbin-Watson stat	2.834816	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews 12*, 2024.

**Tabel 4. 13 Uji F (Uji secara Simultan)**

Berdasarkan Tabel 4.13 bahwa nilai *F-statistik* 177,0226 dengan nilai *Prob.* (*F-statistik*) sebesar 0,000000 ( $< 0,05$ ) maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan berpengaruh secara signifikan antara variabel Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Kebijakan Utang.

#### 4.1.5.3 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X). jika ( $R^2$ ) semakin besar, maka persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel (X) semakin tinggi. Jika ( $R^2$ ) semakin kecil, maka persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X) semakin rendah. Berikut dapat dilihat pada gambar :

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.301396	R-squared	0.990119
Mean dependent var	2.283157	Adjusted R-squared	0.984526
S.D. dependent var	3.050222	S.E. of regression	0.379437
Akaike info criterion	1.177312	Sum squared resid	7.630522
Schwarz criterion	2.074399	Log likelihood	-18.44709
Hannan-Quinn criter.	1.537933	F-statistic	177.0226
Durbin-Watson stat	2.834816	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah menggunakan *Eviews* 12, 2024.

**Tabel 4. 14 Uji Koefisien Determinasi**

Berdasarkan Tabel 4.14 Uji Koefisien Determinasi dapat dilihat bahwa nilai regresi menunjukkan Adjusted R-square sebesar 0,984526 atau 98,45%. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas menjelaskan sebesar 98,45% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya yaitu 1,55% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat pada model penelitian ini.

## **4.2 Pembahasan**

### **4.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang**

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel yang menunjukkan nilai t-statistic sebesar 2,349574 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0226 yang artinya bahwa  $0,0226 < 0,05$ . Sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kebijakan utang. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana eksternal yang lebih besar untuk pendanaan dan investasi. Kebijakan utang digunakan untuk alternatif lain dalam mendanai perusahaan dengan meminjam modal kepada perbankan maupun pihak ketiga dengan cara diantaranya menerbitkan obligasi agar memperoleh jumlah modal yang besar. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Amalia, 2020:26), (Nurfitriana, 2018 : 30) dan (Sha, 2018:75) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

### **4.2.2 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang**

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel yang menunjukkan nilai t-statistic sebesar -1,444209 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1546. Nilai probabilitas ( $0,1546 > 0,05$ ) sehingga  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini disebabkan karena tingkat risiko bisnis yang sulit diukur atau sulit ditentukan secara pasti. Penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki risiko tinggi cenderung kurang dalam menggunakan utang yang besar, semakin banyak

utang semakin tinggi beban biaya kebangkrutan atau risiko yang ditanggung perusahaan. Sebagai implementasinya, perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan utang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang rendah, karena penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan adanya ketidaksamaan dengan teori yang ada. Hal ini dimungkinkan karena indikator risiko bisnis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari laba operasional sedangkan risiko bisnis yang dihadapi perusahaan merupakan suatu keadaan yang sulit untuk diukur atau ditentukan dengan pasti (Suharty,2018:25).

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Kusrini dan Yeniatie 2020) yang menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Muliati, 2022:26) yang menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap kebijakan utang.

#### **4.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Utang**

Hasil pengujian dengan analisis regresi data panel yang menunjukkan nilai t-statistic sebesar -2,150006 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0355 yang artinya bahwa ( $0,0355 < 0,05$ ) sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Nilai koefisien bertanda negatif menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas tidak searah dengan kebijakan utang, artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka akan semakin baik kondisi keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid dan mampu untuk melunasi



kewajiban-kewajiban jangka pendeknya sehingga semakin terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (Setyowati & Sari, 2019). Begitu pula sebaliknya, apabila semakin kecil nilai likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian variabel likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan sanggup melunasi utang-utangnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang likuid relatif mempunyai penyimpanan dana internal yang besar selain itu, sumber dana yang disukai oleh perusahaan. Sebaliknya perusahaan yang menyanggupi dalam memenuhi kewajibannya dapat dijadikan salah satu faktor penentu apabila perusahaan mengharapkan pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan kreditur akan menginterpretasikan perusahaan yang likuid sebagai sinyal yang baik bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba untuk memenuhi kewajibannya (Angeline & Tony Sudirgo, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Saputri et al., 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Purwati dan Dadson 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang.

#### **4.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Kebijakan Utang**

Berdasarkan nilai *F-statistik* 178,8869 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,000000 ( $< 0,05$ ) maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap

Kebijakan Utang pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022.

#### **4.2.5 Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*)**

Koefisien Determinasi untuk nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,984536 atau 98,45%. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas menjelaskan sebesar 98,45% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya yaitu 1,55% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat pada model penelitian ini.



## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Artinya apabila nilai pertumbuhan perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi juga struktur modalnya karena perusahaan dapat dengan aman melakukan pinjaman.
2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Artinya perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang cukup tinggi akan memilih menghindari pendanaan dari utang dikarenakan dapat menurunkan tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan.
3. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Artinya perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi jumlah pendanaan dari utang yang relatif sedikit karena sudah mampu membiayai semua kewajibannya.

4. Secara simultan Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,984526 atau 98,45% menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas menjelaskan sebesar 98,45% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya yaitu 1,55% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini. Hal ini menandakan cukup tingginya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan, penulis akan mengajukan saran-saran dengan harapan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Adapun saran-saran yang akan penulis kemukakan adalah :

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih mempertimbangkan dan menambah variabel lain selain yang sudah digunakan dalam penelitian ini maupun penelitian terdahulu.
2. Untuk perusahaan diharapkan dapat mempertimbangkan utang dengan tepat karena utang sebagai salah satu sumber pendanaan, sebaiknya perusahaan tersebut harus lebih memperhatikan aspek-aspek yang menjadi variabel independen yang digunakan agar kebijakan utang yang diambil dapat memberikan manfaat yang lebih maksimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan Dan Pajak*, 2(2), 56–65. <https://doi.org/10.30741/assets.v2i2.277>
- Amalia, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur. *STIE Perbanas Repositoty*.
- Arifudin, O. , & D. F. (2020). *MANAJEMEN RISIKO*. Widina Bhakti Persada.
- As Sajjad, M. B., Kalista, S. D., Zidan, M., & Christian, J. (2020). ANALISIS MANAJEMEN RISIKO BISNIS. *JURNAL AKUNTANSI UNIVERSITAS JEMBER*, 18(1), 51. <https://doi.org/10.19184/jauj.v18i1.18123>
- Brigham, F. dan H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Carlin, E., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(8), 3121–3133. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i8.810>
- Darmaji, T. , M. H. , & F. (2011). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat.
- Fadhilah, F., Setiadi, I., & Mulyati, H. (2021). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi pada Perusahaan BUMN Go Public yang terdaftar di BEI). *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(1), 41. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i1.11222>
- Firmansyah, A., Praptama, G. S., & Hasibuang, H. F. (2022). Peran Kebijakan Utang Dalam Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 31(01), 65–75. <https://doi.org/10.36406/jemi.v31i01.607>
- Ghozali, I. , & R. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : teori, konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan International* (3rd ed.). BPFE.
- Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan



- Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1), 183–195. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i1.677>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Prenada Media.
- Kusumastuti Ratih. (2023). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN*. PT GLOBAL EKSEKUTIF TEKNOLOGI.
- Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN SAHAM INSTITUSIONAL DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017). *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(2), 231–253. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i2.1733>
- Munandar, A. (2019). PENGARUH RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PABRIK KERTAS PT. TJIWI KIMIA TBK PERIODE 2013 - 2018. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(2), 53–61. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.143>
- Munawir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Nurfitriana, A. & F. (2018). Probability In Moderating The Effect Of Business Risk, Company Growth And Company Size On Debt Policy. *Journal of Accounting and Strategic Finance Vol.1 No 02*.
- Saputri et al. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia Vol.05, No. 02 Hlm.83-96*.
- Sha, T. L. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue Vol.1 No 02*.
- Silalahi, U. (2018). *Metodologi Analisis Data dan Interpretasi Hasil Untuk Penelitian Sosial Kuantitatif*. PT Refika Aditama.
- Soemarso S.R. (2017). *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta Salemba Empat.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETH,CV.
- Suharty, K. , & B. A. (2018). PENGARUH FREE CASH FLOW, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 7(5).



Veronica, A. (2020). Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 17(1), 1. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v17i1.4333>

[Https://www.idx.co.id/](https://www.idx.co.id/)



## LAMPIRAN

### Data Sampel dan Variabel Penelitian

#### Lampiran 1 Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan

$$GROWTH = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1 \times 100\%}{\text{Total Aset } t - 1}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset t	Total Aset t-1	Hasil
1	Adaro Energy Tbk (ADRO)	2020	Rp 1.088.477.000.000	Rp 1.138.888.000.000	-0,044263352
		2021	Rp 1.988.750.000.000	Rp 1.088.477.000.000	0,827094188
		2022	Rp 2.907.478.000.000	Rp 1.988.750.000.000	0,461962539
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)	2020	Rp 1.149.353.693.000	Rp 193.852.031.000	4,929025799
		2021	Rp 1.861.740.000.000	Rp 1.149.353.693.000	0,619814694
		2022	Rp 3.820.964.000.000	Rp 1.861.740.000.000	1,052361769
3	Astra International Tbk (ASII)	2020	Rp 18.571.000.000.000	Rp 26.621.000.000.000	-0,302392848
		2021	Rp 25.586.000.000.000	Rp 18.571.000.000.000	0,377739486
		2022	Rp 40.420.000.000.000	Rp 25.586.000.000.000	0,579770187
4	Bank Central Asia Tbk (BBCA)	2020	Rp 31.036.451.000.000	Rp 31.138.261.000.000	-0,003269611
		2021	Rp 31.440.159.000.000	Rp 31.036.451.000.000	0,013007544
		2022	Rp 40.755.572.000.000	Rp 31.440.159.000.000	0,296290264
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2020	Rp 3.321.442.000.000	Rp 15.508.583.000.000	-0,785832013
		2021	Rp 10.977.051.000.000	Rp 3.321.442.000.000	2,304905219
		2022	Rp 18.481.780.000.000	Rp 10.977.051.000.000	0,683674422
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2020	Rp 16.660.393.000.000	Rp 34.413.825.000.000	-0,515880812
		2021	Rp 33.156.457.000.000	Rp 16.660.393.000.000	0,990136547
		2022	Rp 51.408.207.000.000	Rp 33.156.457.000.000	0,550473472
7	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	2020	Rp 1.602.358.000.000	Rp 209.263.000.000	6,657149138
		2021	Rp 2.376.227.000.000	Rp 1.602.358.000.000	0,482956368
		2022	Rp 3.045.073.000.000	Rp 2.376.227.000.000	0,28147395
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2020	Rp 701.592.000.000	Rp 711.682.000.000	-0,01417768
		2021	Rp 1.131.338.000.000	Rp 701.592.000.000	0,612529789
		2022	Rp 1.806.679.000.000	Rp 1.131.338.000.000	0,596940083
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	2020	Rp 17.645.624.000.000	Rp 28.455.592.000.000	-0,379889057
		2021	Rp 30.551.097.000.000	Rp 17.645.624.000.000	0,731369602
		2022	Rp 44.952.368.000.000	Rp 30.551.097.000.000	0,471383106
10	XL Akiata Tbk (EXCL)	2020	Rp 433.258.000.000	Rp 118.378.000.000	2,659953708
		2021	Rp 3.028.205.000.000	Rp 433.258.000.000	5,989380462
		2022	Rp 4.260.182.000.000	Rp 3.028.205.000.000	0,406834082
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	2020	Rp 3.845.833.000.000	Rp 3.642.226.000.000	0,055901803
		2021	Rp 3.619.010.000.000	Rp 3.845.833.000.000	-0,0589789
		2022	Rp 2.930.357.000.000	Rp 3.619.010.000.000	-0,190287675
12		2020	Rp 671.172.137.000	Rp 325.583.191.000	1,061445909
		2021	Rp 1.117.917.248.000	Rp 671.172.137.000	0,665619275

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset t	Total Aset t-1	Hasil
	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2022	Rp 1.076.555.292.000	Rp 1.117.917.248.000	-0,036999121
13	Vale Indonesia Tbk (INCO)	2020	Rp 371.598.000.000	Rp 712.579.000.000	-0,478516768
		2021	Rp 1.287.807.000.000	Rp 371.598.000.000	2,465591849
		2022	Rp 1.121.188.000.000	Rp 1.287.807.000.000	-0,129381965
14	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2020	Rp 8.581.278.000.000	Rp 13.721.513.000.000	-0,374611386
		2021	Rp 7.137.097.000.000	Rp 8.581.278.000.000	-0,168294396
		2022	Rp 6.323.744.000.000	Rp 7.137.097.000.000	-0,113961321
15	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk (INKP)	2020	Rp 7.418.574.000.000	Rp 53.600.290.000.000	-0,861594517
		2021	Rp 7.900.282.000.000	Rp 7.418.574.000.000	0,064932695
		2022	Rp 5.722.194.000.000	Rp 7.900.282.000.000	-0,2756975
16	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)	2020	Rp 8.752.066.000.000	Rp 5.902.729.000.000	0,482715198
		2021	Rp 11.203.585.000.000	Rp 8.752.066.000.000	0,280107463
		2022	Rp 9.192.569.000.000	Rp 11.203.585.000.000	-0,179497545
17	Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2020	Rp 1.806.337.000.000	Rp 1.835.305.000.000	-0,015783753
		2021	Rp 1.788.496.000.000	Rp 1.806.337.000.000	-0,009876895
		2022	Rp 1.842.434.000.000	Rp 1.788.496.000.000	0,030158301
18	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2020	Rp 2.484.207.000.000	Rp 3.124.322.000.000	-0,204881251
		2021	Rp 3.524.974.000.000	Rp 2.484.207.000.000	0,418953412
		2022	Rp 2.750.349.000.000	Rp 3.524.974.000.000	-0,219753394
19	Medco Energy International Tbk (MEDC)	2020	Rp 2.799.622.515.814	Rp 2.537.601.823.645	0,103255243
		2021	Rp 3.232.007.683.281	Rp 2.799.622.515.814	0,154444096
		2022	Rp 3.450.083.412.291	Rp 3.232.007.683.281	0,067473766
20	Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)	2020	Rp 923.472.717.339	Rp 791.419.176.854	0,166856635
		2021	Rp 1.361.523.557.333	Rp 923.472.717.339	0,474351686
		2022	Rp 1.093.963.788.155	Rp 1.361.523.557.333	-0,196514976
21	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)	2020	Rp 1.871.028.000.000	Rp 2.352.529.000.000	-0,204673779
		2021	Rp 2.576.699.000.000	Rp 1.871.028.000.000	0,377156836
		2022	Rp 1.421.875.000.000	Rp 2.576.699.000.000	-0,448179628
22	Bukit Asam Tbk (PTBA)	2020	Rp 2.407.927.000.000	Rp 4.040.394.000.000	-0,404036587
		2021	Rp 8.036.888.000.000	Rp 2.407.927.000.000	2,337679257
		2022	Rp 12.779.427.000.000	Rp 8.036.888.000.000	0,59009644
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2020	Rp 2.674.343.000.000	Rp 2.371.233.000.000	0,127828012
		2021	Rp 2.082.347.000.000	Rp 2.674.343.000.000	-0,221361284
		2022	Rp 2.499.601.000.000	Rp 2.082.347.000.000	0,200376786
24	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2020	Rp 1.066.576.000.000	Rp 866.121.000.000	0,231439949
		2021	Rp 1.601.353.000.000	Rp 1.066.576.000.000	0,501396056
		2022	Rp 1.689.441.000.000	Rp 1.601.353.000.000	0,055008483
25	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	2020	Rp 29.563.000.000.000	Rp 27.592.000.000.000	0,071433749
		2021	Rp 33.948.000.000.000	Rp 29.563.000.000.000	0,148327301
		2022	Rp 27.680.000.000.000	Rp 33.948.000.000.000	-0,184635325
26	United Tractors Tbk (UNTR)	2020	Rp 2.853.617.000.000	Rp 2.353.089.000.000	0,212711036
		2021	Rp 3.447.875.000.000	Rp 2.853.617.000.000	0,208247288
		2022	Rp 3.496.535.000.000	Rp 3.447.875.000.000	0,014113041
27	Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	2020	Rp 5.632.425.000.000	Rp 11.234.641.000.000	-0,498655542
		2021	Rp 10.608.267.000.000	Rp 5.632.425.000.000	0,883428008

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset t	Total Aset t-1	Hasil
		2022	Rp 22.993.673.000.000	Rp 10.608.267.000.000	1,16752397
28	Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	2020	Rp 7.163.536.000.000	Rp 7.392.837.000.000	-0,031016645
		2021	Rp 5.758.148.000.000	Rp 7.163.536.000.000	-0,196186353
		2022	Rp 5.364.761.000.000	Rp 5.758.148.000.000	-0,06831832

## Lampiran 2 Hasil Perhitungan Risiko Bisnis

$$BEPR = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Sebelum Pajak	Total Aktiva	Hasil
1	Adaro Energy Tbk (ADRO)	2020	Rp 1.388.967.000.000	Rp 25.970.743.000.000	0,053482
		2021	Rp 2.468.864.000.000	Rp 27.493.748.000.000	0,089797
		2022	Rp 3.617.223.000.000	Rp 30.746.266.000.000	0,117648
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)	2020	Rp 1.641.178.012.000	Rp 31.729.512.995.000	0,051724
		2021	Rp 3.043.509.000.000	Rp 32.916.154.000.000	0,092462
		2022	Rp 5.214.771.000.000	Rp 33.637.271.000.000	0,15503
3	Astra International Tbk (ASII)	2020	Rp 21.741.000.000.000	Rp 338.203.000.000.000	0,064284
		2021	Rp 32.350.000.000.000	Rp 367.311.000.000.000	0,088073
		2022	Rp 50.390.000.000.000	Rp 413.297.000.000.000	0,121922
4	Bank Central Asia Tbk (BBCA)	2020	Rp 33.568.507.000.000	Rp 1.075.570.256.000.000	0,03121
		2021	Rp 38.841.174.000.000	Rp 1.228.344.680.000.000	0,031621
		2022	Rp 50.467.033.000.000	Rp 1.314.731.674.000.000	0,038386
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2020	Rp 5.112.153.000.000	Rp 891.337.425.000.000	0,005735
		2021	Rp 12.550.987.000.000	Rp 964.837.692.000.000	0,013008
		2022	Rp 22.686.708.000.000	Rp 1.029.836.868.000.000	0,022029
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2020	Rp 26.724.846.000.000	Rp 1.511.804.628.000.000	0,017677
		2021	Rp 40.992.065.000.000	Rp 1.678.097.734.000.000	0,024428
		2022	Rp 64.596.701.000.000	Rp 1.865.639.010.000.000	0,034624
7	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	2020	Rp 2.270.857.000.000	Rp 361.208.406.000.000	0,006287
		2021	Rp 2.993.320.000.000	Rp 371.868.311.000.000	0,008049
		2022	Rp 3.875.690.000.000	Rp 402.148.312.000.000	0,009637
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2020	Rp 869.996.000.000	Rp 15.200.531.000.000	0,057235
		2021	Rp 1.410.958.000.000	Rp 15.635.739.000.000	0,090239
		2022	Rp 2.238.681.000.000	Rp 21.929.634.000.000	0,102085
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	2020	Rp 23.298.041.000.000	Rp 1.429.334.484.000.000	0,0163
		2021	Rp 38.358.421.000.000	Rp 1.725.611.128.000.000	0,022229
		2022	Rp 56.377.726.000.000	Rp 1.992.544.687.000.000	0,028294
10	XL Akiata Tbk (EXCL)	2020	Rp 405.231.000.000	Rp 57.715.586.000.000	0,007021
		2021	Rp 4.062.208.000.000	Rp 265.289.081.000.000	0,015312
		2022	Rp 5.656.208.000.000	Rp 305.727.438.000.000	0,018501
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	2020	Rp 4.767.698.000.000	Rp 31.159.291.000.000	0,15301
		2021	Rp 4.633.546.000.000	Rp 35.446.051.000.000	0,130721
		2022	Rp 3.537.180.000.000	Rp 39.847.545.000.000	0,088768
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2020	Rp 917.316.742.000	Rp 11.211.369.042.000	0,08182
		2021	Rp 1.495.064.863.000	Rp 11.372.255.256.000	0,131466



No	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Sebelum Pajak	Total Aktiva	Hasil
		2022	Rp 1.497.339.515.000	Rp 17.058.217.814.000	0,087778
13	Vale Indonesia Tbk (INCO)	2020	Rp 146.211.000.000	Rp 67.744.797.000.000	0,002158
		2021	Rp 1.707.540.000.000	Rp 72.753.282.000.000	0,02347
		2022	Rp 1.353.030.000.000	Rp 87.277.780.000.000	0,015503
14	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2020	Rp 11.161.466.000.000	Rp 49.674.030.000.000	0,224694
		2021	Rp 9.152.166.000.000	Rp 53.090.428.000.000	0,172388
		2022	Rp 8.273.059.000.000	Rp 54.786.992.000.000	0,151004
15	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk (INKP)	2020	Rp 9.958.647.000.000	Rp 103.588.325.000.000	0,096137
		2021	Rp 9.935.232.000.000	Rp 118.066.628.000.000	0,084149
		2022	Rp 7.525.385.000.000	Rp 115.305.536.000.000	0,065265
16	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP)	2020	Rp 12.426.334.000.000	Rp 163.136.516.000.000	0,076171
		2021	Rp 14.456.085.000.000	Rp 179.356.193.000.000	0,0806
		2022	Rp 12.318.765.000.000	Rp 180.433.300.000.000	0,068273
17	Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2020	Rp 2.148.328.000.000	Rp 27.344.672.000.000	0,078565
		2021	Rp 2.234.002.000.000	Rp 26.136.114.000.000	0,085476
		2022	Rp 2.289.309.000.000	Rp 25.706.169.000.000	0,089057
18	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2020	Rp 1.679.091.000.000	Rp 25.951.760.000.000	0,0647
		2021	Rp 2.793.847.000.000	Rp 28.589.656.000.000	0,097722
		2022	Rp 1.954.529.000.000	Rp 32.690.887.000.000	0,059788
19	Medco Energy International Tbk (MEDC)	2020	Rp 3.627.632.574.744	Rp 22.564.300.317.374	0,160769
		2021	Rp 4.143.264.634.774	Rp 22.666.635.156.271	0,182791
		2022	Rp 4.458.896.905.350	Rp 27.241.313.025.674	0,163681
20	Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)	2020	Rp 1.169.750.150.099	Rp 6.372.279.460.008	0,183569
		2021	Rp 1.719.517.732.469	Rp 6.860.971.097.854	0,250623
		2022	Rp 1.386.405.595.415	Rp 6.918.090.957.193	0,200403
21	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)	2020	Rp 2.339.661.000.000	Rp 18.923.235.000.000	0,12364
		2021	Rp 3.212.440.000.000	Rp 21.369.004.000.000	0,150332
		2022	Rp 2.781.845.000.000	Rp 22.421.559.000.000	0,12407
22	Bukit Asam Tbk (PTBA)	2020	Rp 3.231.685.000.000	Rp 24.056.755.000.000	0,134336
		2021	Rp 10.358.675.000.000	Rp 36.123.703.000.000	0,286756
		2022	Rp 16.202.314.000.000	Rp 45.359.207.000.000	0,3572
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2020	Rp 3.488.650.000.000	Rp 78.006.244.000.000	0,044723
		2021	Rp 3.470.137.000.000	Rp 76.504.240.000.000	0,045359
		2022	Rp 3.298.835.000.000	Rp 82.960.012.000.000	0,039764
24	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2020	Rp 150.945.400.000	Rp 36.521.303.000.000	0,004133
		2021	Rp 1.935.964.000.000	Rp 41.870.435.000.000	0,046237
		2022	Rp 2.405.199.000.000	Rp 43.139.968.000.000	0,055753
25	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	2020	Rp 38.775.000.000.000	Rp 246.943.000.000.000	0,15702
		2021	Rp 43.678.000.000.000	Rp 277.184.000.000.000	0,157578
		2022	Rp 36.339.000.000.000	Rp 275.192.000.000.000	0,13205
26	United Tractors Tbk (UNTR)	2020	Rp 3.398.921.000.000	Rp 34.249.550.000.000	0,09924
		2021	Rp 5.050.968.000.000	Rp 65.828.670.000.000	0,076729
		2022	Rp 4.459.251.000.000	Rp 65.625.136.000.000	0,06795
27	Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	2020	Rp 7.011.186.000.000	Rp 99.800.963.000.000	0,070252
		2021	Rp 14.462.250.000.000	Rp 112.561.356.000.000	0,128483
		2022	Rp 29.446.041.000.000	Rp 140.478.220.000.000	0,209613
28		2020	Rp 9.206.869.000.000	Rp 20.534.632.000.000	0,448358

No	Nama Perusahaan	Tahun	Lab a Sebelum Pajak	Total Aktiva	Hasil
	Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	2021	Rp 7.496.592.000.000	Rp 19.068.532.000.000	0,393139
		2022	Rp 6.993.803.000.000	Rp 18.318.114.000.000	0,381797

### Lampiran 3 Hasil Perhitungan Likuiditas

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Utang Lancar	Hasil
1	Adaro Energy Tbk (ADRO)	2020	Rp 13.558.536.000.000	Rp 15.326.139.000.000	0,88466743
		2021	Rp 14.211.903.000.000	Rp 16.376.061.000.000	0,867846242
		2022	Rp 15.664.200.000.000	Rp 17.389.232.000.000	0,900798839
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)	2020	Rp 9.150.514.439.000	Rp 7.553.261.301.000	1,211465362
		2021	Rp 11.728.143.000.000	Rp 6.562.383.000.000	1,787177463
		2022	Rp 11.694.779.000.000	Rp 5.971.662.000.000	1,958379259
3	Astra International Tbk (ASII)	2020	Rp 132.308.000.000.000	Rp 85.736.000.000.000	1,543202389
		2021	Rp 160.262.000.000.000	Rp 103.778.000.000.000	1,544277207
		2022	Rp 179.818.000.000.000	Rp 119.198.000.000.000	1,508565558
4	Bank Central Asia Tbk (BBCA)	2020	Rp 1.075.570.256.000.000	Rp 885.537.919.000.000	1,21459537
		2021	Rp 1.228.344.680.000.000	Rp 1.019.773.758.000.000	1,204526661
		2022	Rp 1.314.731.674.000.000	Rp 1.087.109.644.000.000	1,209382771
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2020	Rp 891.337.425.000.000	Rp 746.235.663.000.000	1,194444958
		2021	Rp 964.837.692.000.000	Rp 838.317.715.000.000	1,150921273
		2022	Rp 1.029.836.868.000.000	Rp 889.639.206.000.000	1,157589348
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2020	Rp 1.511.804.628.000.000	Rp 1.278.346.276.000.000	1,182625284
		2021	Rp 1.678.097.734.000.000	Rp 1.386.310.930.000.000	1,210477172
		2022	Rp 1.865.639.010.000.000	Rp 1.562.243.693.000.000	1,19420486
7	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	2020	Rp 361.208.406.000.000	Rp 321.376.142.000.000	1,123942816
		2021	Rp 371.868.311.000.000	Rp 327.693.592.000.000	1,134804952
		2022	Rp 402.148.312.000.000	Rp 351.376.683.000.000	1,144493449
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2020	Rp 15.200.531.000.000	Rp 8.594.377.000.000	1,76866002
		2021	Rp 15.635.739.000.000	Rp 8.205.513.000.000	1,905516328
		2022	Rp 21.929.634.000.000	Rp 13.173.725.000.000	1,664649444
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	2020	Rp 142.933.448.400.000	Rp 115.126.784.700.000	1,241530794
		2021	Rp 1.725.611.128.000.000	Rp 1.326.592.237.000.000	1,300784883
		2022	Rp 1.992.544.687.000.000	Rp 1.544.096.631.000.000	1,290427456
10	XL Akiata Tbk (EXCL)	2020	Rp 57.715.586.000.000	Rp 17.475.112.000.000	3,302730535
		2021	Rp 265.289.081.000.000	Rp 61.886.476.000.000	4,286705241
		2022	Rp 305.727.438.000.000	Rp 73.655.791.000.000	4,150759008
11		2020	Rp 13.531.817.000.000	Rp 5.356.453.000.000	2,526264489



No	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar		Utang Lancar		Hasil
	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	2021	Rp	15.715.060.000.000	Rp	7.836.101.000.000	2,005469302
		2022	Rp	18.031.436.000.000	Rp	10.109.335.000.000	1,783642149
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2020	Rp	7.546.995.255.000	Rp	5.142.950.705.000	1,467444603
		2021	Rp	6.624.347.489.000	Rp	4.279.452.623.000	1,54794271
		2022	Rp	11.217.075.937.000	Rp	9.021.226.534.000	1,243409186
13	Vale Indonesia Tbk (INCO)	2020	Rp	7.571.123.000.000	Rp	18.857.026.000.000	0,401501435
		2021	Rp	7.733.191.000.000	Rp	20.953.921.000.000	0,369056989
		2022	Rp	10.408.358.000.000	Rp	26.350.500.000.000	0,394996603
14	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2020	Rp	41.091.638.000.000	Rp	16.743.834.000.000	2,454135534
		2021	Rp	41.323.105.000.000	Rp	21.964.259.000.000	1,881379426
		2022	Rp	41.362.998.000.000	Rp	25.545.594.000.000	1,619183253
15	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk (INKP)	2020	Rp	20.716.223.000.000	Rp	9.176.164.000.000	2,257612549
		2021	Rp	33.997.637.000.000	Rp	18.896.133.000.000	1,799184891
		2022	Rp	31.070.365.000.000	Rp	10.033.935.000.000	3,096528431
16	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	2020	Rp	38.418.238.000.000	Rp	27.975.875.000.000	1,373263142
		2021	Rp	54.183.399.000.000	Rp	40.403.404.000.000	1,341060248
		2022	Rp	54.876.668.000.000	Rp	30.752.942.000.000	1,784436364
17	Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2020	Rp	12.299.306.000.000	Rp	4.215.956.000.000	2,917323141
		2021	Rp	11.336.733.000.000	Rp	4.646.506.000.000	2,439840388
		2022	Rp	10.312.090.000.000	Rp	4.822.152.000.000	2,138482984
18	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2020	Rp	11.745.138.000.000	Rp	6.007.679.000.000	1,955020899
		2021	Rp	14.161.153.000.000	Rp	7.064.166.000.000	2,004646125
		2022	Rp	17.001.468.000.000	Rp	9.412.440.000.000	1,806276375
19	Medco Energy International Tbk (MEDC)	2020	Rp	13.075.331.880.715	Rp	3.176.726.211.674	4,115976955
		2021	Rp	15.712.209.507.638	Rp	3.534.656.089.431	4,445187625
		2022	Rp	16.710.229.570.163	Rp	4.431.038.459.634	3,77117683
20	Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)	2020	Rp	3.103.602.759.723	Rp	568.431.635.573	5,459940238
		2021	Rp	3.197.513.553.227	Rp	762.461.020.207	4,193674783
		2022	Rp	2.494.375.771.164	Rp	652.611.767.658	3,822143416
21	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)	2020	Rp	8.315.808.000.000	Rp	2.159.171.000.000	3,85138926
		2021	Rp	9.750.002.000.000	Rp	3.114.339.000.000	3,130681021
		2022	Rp	9.713.156.000.000	Rp	2.058.461.000.000	4,718649515
22	Bukit Asam Tbk (PTBA)	2020	Rp	8.364.356.000.000	Rp	3.872.457.000.000	2,159960976
		2021	Rp	18.211.500.000.000	Rp	7.500.647.000.000	2,427990545
		2022	Rp	24.432.148.000.000	Rp	10.701.780.000.000	2,282998529
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2020	Rp	15.564.604.000.000	Rp	11.506.163.000.000	1,352718886
		2021	Rp	15.270.235.000.000	Rp	14.210.166.000.000	1,07459934
		2022	Rp	18.878.979.000.000	Rp	13.061.027.000.000	1,445443685

No	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar		Utang Lancar		Hasil
24	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2020	Rp	3.227.394.000.000	Rp	13.777.876.000.000	0,234244669
		2021	Rp	3.021.253.000.000	Rp	8.432.425.000.000	0,358289934
		2022	Rp	3.565.804.000.000	Rp	8.728.182.000.000	0,408539144
25	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	2020	Rp	46.503.000.000.000	Rp	69.093.000.000.000	0,673049368
		2021	Rp	61.277.000.000.000	Rp	69.131.000.000.000	0,886389608
		2022	Rp	55.057.000.000.000	Rp	70.388.000.000.000	0,782192987
26	United Tractors Tbk (UNTR)	2020	Rp	3.002.332.000.000	Rp	7.225.188.000.000	0,415536869
		2021	Rp	7.398.138.000.000	Rp	21.880.264.000.000	0,338119229
		2022	Rp	3.651.134.000.000	Rp	14.446.084.000.000	0,252742127
27	Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	2020	Rp	44.195.782.000.000	Rp	20.943.824.000.000	2,110205949
		2021	Rp	60.604.068.000.000	Rp	30.489.218.000.000	1,987721299
		2022	Rp	78.930.048.000.000	Rp	42.037.402.000.000	1,877614796
28	Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	2020	Rp	8.828.360.000.000	Rp	13.357.536.000.000	0,660927285
		2021	Rp	7.642.208.000.000	Rp	12.445.152.000.000	0,614071086
		2022	Rp	7.567.768.000.000	Rp	12.442.223.000.000	0,608232789

#### Lampiran 4 Hasil Perhitungan Kebijakan Utang (DER)

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang		Total Ekuitas		Hasil
1	Adaro Energy Tbk (ADRO)	2020	Rp	18.334.415.000.000	Rp	7.636.328.000.000	2,400946502
		2021	Rp	18.503.950.000.000	Rp	8.989.798.000.000	2,058327673
		2022	Rp	19.275.574.000.000	Rp	11.470.692.000.000	1,680419455
2	Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)	2020	Rp	12.690.063.970.000	Rp	19.039.449.025.000	0,666514244
		2021	Rp	12.079.056.000.000	Rp	20.837.098.000.000	0,579689936
		2022	Rp	9.925.211.000.000	Rp	23.712.060.000.000	0,418572279
3	Astra International Tbk (ASII)	2020	Rp	142.749.000.000.000	Rp	195.454.000.000.000	0,730345759
		2021	Rp	151.696.000.000.000	Rp	215.615.000.000.000	0,70355031
		2022	Rp	169.577.000.000.000	Rp	243.720.000.000.000	0,695786148
4	Bank Central Asia Tbk (BBCA)	2020	Rp	885.537.919.000.000	Rp	184.714.709.000.000	4,794084477
		2021	Rp	1.019.773.758.000.000	Rp	202.848.934.000.000	5,027257171
		2022	Rp	1.087.109.644.000.000	Rp	221.181.655.000.000	4,915008182
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)	2020	Rp	746.235.663.000.000	Rp	112.872.199.000.000	6,611332725
		2021	Rp	838.317.715.000.000	Rp	126.519.977.000.000	6,62597113
		2022	Rp	889.639.206.000.000	Rp	140.197.662.000.000	6,345606577
6	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)	2020	Rp	1.278.346.276.000.000	Rp	199.911.376.000.000	6,39456494
		2021	Rp	1.386.310.930.000.000	Rp	291.786.804.000.000	4,751109067
		2022	Rp	1.562.243.693.000.000	Rp	303.395.317.000.000	5,149201736
7		2020	Rp	321.376.142.000.000	Rp	19.987.845.000.000	16,07857886

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	Hasil
	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN)	2021	Rp 327.693.592.000.000	Rp 21.406.647.000.000	15,30802988
		2022	Rp 351.376.683.000.000	Rp 25.909.354.000.000	13,56176935
8	Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)	2020	Rp 8.594.377.000.000	Rp 6.606.154.000.000	1,300965282
		2021	Rp 8.205.513.000.000	Rp 7.430.226.000.000	1,104342317
		2022	Rp 13.173.725.000.000	Rp 8.755.909.000.000	1,504552526
9	Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	2020	Rp 1.151.267.847.000.000	Rp 193.796.083.000.000	5,940614636
		2021	Rp 1.326.592.237.000.000	Rp 222.111.282.000.000	5,972646797
		2022	Rp 1.544.096.631.000.000	Rp 252.245.455.000.000	6,121405165
10	XL Akiata Tbk (EXCL)	2020	Rp 17.475.112.000.000	Rp 5.444.288.000.000	3,209806682
		2021	Rp 61.886.476.000.000	Rp 25.013.934.000.000	2,474080087
		2022	Rp 73.655.791.000.000	Rp 33.505.610.000.000	2,198312193
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)	2020	Rp 7.809.608.000.000	Rp 23.349.683.000.000	0,334463127
		2021	Rp 10.296.052.000.000	Rp 25.149.999.000.000	0,409385782
		2022	Rp 13.520.331.000.000	Rp 26.327.214.000.000	0,51354963
12	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	2020	Rp 5.523.372.852.000	Rp 5.687.996.190.000	0,971057762
		2021	Rp 4.909.863.586.000	Rp 6.462.361.670.000	0,759763046
		2022	Rp 9.855.354.942.000	Rp 7.202.862.872.000	1,36825525
13	Vale Indonesia Tbk (INCO)	2020	Rp 48.606.431.000.000	Rp 19.137.366.000.000	2,539870482
		2021	Rp 52.664.537.000.000	Rp 20.088.745.000.000	2,621594181
		2022	Rp 61.503.554.000.000	Rp 25.774.226.000.000	2,38624252
14	Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	2020	Rp 19.432.604.000.000	Rp 30.241.426.000.000	0,642582264
		2021	Rp 23.899.022.000.000	Rp 29.191.406.000.000	0,818700613
		2022	Rp 26.616.824.000.000	Rp 28.170.168.000.000	0,944858547
15	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk (INKP)	2020	Rp 53.270.272.000.000	Rp 50.318.053.000.000	1,058671169
		2021	Rp 63.342.765.000.000	Rp 54.723.863.000.000	1,157498055
		2022	Rp 57.832.529.000.000	Rp 57.473.007.000.000	1,006255493
16	Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)	2020	Rp 83.998.472.000.000	Rp 79.138.044.000.000	1,061417085
		2021	Rp 92.724.082.000.000	Rp 86.632.111.000.000	1,070320011
		2022	Rp 86.810.262.000.000	Rp 93.623.038.000.000	0,927231842
17	Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	2020	Rp 5.168.424.000.000	Rp 22.176.248.000.000	0,233061246
		2021	Rp 5.515.150.000.000	Rp 20.620.964.000.000	0,267453549
		2022	Rp 6.139.263.000.000	Rp 19.566.906.000.000	0,313757474
18	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	2020	Rp 14.539.790.000.000	Rp 11.411.970.000.000	1,274082389
		2021	Rp 15.486.946.000.000	Rp 13.102.710.000.000	1,181965105
		2022	Rp 9.623.670.000.000	Rp 13.654.777.000.000	0,704784121
19	Medco Energy International Tbk (MEDC)	2020	Rp 4.288.218.173.294	Rp 18.276.082.144.080	0,234635527
		2021	Rp 4.400.757.363.148	Rp 21.265.877.793.123	0,206939841
		2022	Rp 5.143.984.823.285	Rp 22.097.328.202.389	0,232787637



No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Utang		Total Ekuitas		Hasil
20	Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)	2020	Rp	923.827.261.183	Rp	5.925.143.836.671	0,155916428
		2021	Rp	935.827.261.183	Rp	5.925.143.836.671	0,157941695
		2022	Rp	786.206.470.975	Rp	6.131.884.486.218	0,128216126
21	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)	2020	Rp	4.461.328.000.000	Rp	14.461.907.000.000	0,308488224
		2021	Rp	3.850.254.000.000	Rp	17.518.750.000.000	0,219779037
		2022	Rp	2.512.819.000.000	Rp	19.908.740.000.000	0,126216878
22	Bukit Asam Tbk (PTBA)	2020	Rp	7.117.559.000.000	Rp	16.939.196.000.000	0,420182812
		2021	Rp	11.869.979.000.000	Rp	24.253.724.000.000	0,489408513
		2022	Rp	16.443.161.000.000	Rp	28.916.046.000.000	0,568651779
23	Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)	2020	Rp	40.571.674.000.000	Rp	35.653.335.000.000	1,137948918
		2021	Rp	34.940.122.000.000	Rp	39.782.883.000.000	0,878270235
		2022	Rp	33.270.652.000.000	Rp	47.239.360.000.000	0,704299381
24	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)	2020	Rp	27.217.465.000.000	Rp	9.303.838.000.000	2,925401861
		2021	Rp	32.081.197.000.000	Rp	9.789.238.000.000	3,277190421
		2022	Rp	32.219.585.000.000	Rp	10.920.383.000.000	2,950407966
25	Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	2020	Rp	126.054.000.000.000	Rp	120.889.000.000.000	1,042725145
		2021	Rp	131.785.000.000.000	Rp	145.399.000.000.000	0,906367994
		2022	Rp	125.930.000.000.000	Rp	149.262.000.000.000	0,84368426
26	United Tractors Tbk (UNTR)	2020	Rp	24.065.502.000.000	Rp	10.184.048.000.000	2,363058579
		2021	Rp	53.766.654.000.000	Rp	12.062.016.000.000	4,457518047
		2022	Rp	51.192.802.000.000	Rp	14.432.334.000.000	3,547090997
27	Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	2020	Rp	36.653.823.000.000	Rp	63.147.140.000.000	0,580451039
		2021	Rp	40.738.599.000.000	Rp	71.822.757.000.000	0,567210181
		2022	Rp	50.964.395.000.000	Rp	89.513.825.000.000	0,569346634
28	Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA)	2020	Rp	15.597.264.000.000	Rp	4.937.368.000.000	3,159023998
		2021	Rp	14.747.263.000.000	Rp	4.321.269.000.000	3,412715802
		2022	Rp	14.320.858.000.000	Rp	3.997.256.000.000	3,582672213

**Lampiran 5 Tabel Durbin Watson (DW), =  $\alpha$  5%**

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041

18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887



119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967

