



Analisis Pengaruh Profitabilitas, Liquidity, Dan Fixed Tangible Assets Terhadap Leverage Perusahaan (Studi Kasus : Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Mafvaza Fitria Nurcholis¹, Mulyani²

^{1,2}, Akuntansi, Kwik Kian Gie School of Business

Abstract

Received: 11 Februari 2023

Revised: 21 Februari 2023

Accepted: 4 Maret 2023

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and fixed tangible assets on company leverage. Case studies were conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research uses a quantitative approach by collecting secondary data on company financial reports available on the Indonesia Stock Exchange's website. The number of samples used in this study were 34 samples using a purposive sampling technique. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis, individual t hypothesis testing and simultaneous hypothesis testing F. The results show that: (1) profitability has a negative and significant effect on leverage individually; (2) liquidity has a negative and significant effect on leverage individually; (3) fixed tangible assets have a negative and significant effect on leverage individually; (4) profitability, liquidity, and fixed tangible assets have a negative and significant effect on leverage simultaneously.

Keywords:

Return on Equity, Liquidity, Fixed Tangible Assets, Leverage

(*) Corresponding Author:

Mafvaza90@gmail.com

How to Cite: Nurcholis, M., & Mulyani, M. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Liquidity, Dan Fixed Tangible Assets Terhadap Leverage Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(8), 336-349. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7886567>

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan bagian penting dalam perusahaan, karena struktur modal berfungsi sebagai sumber pendanaan perusahaan dan menjelaskan bagaimana perusahaan didanai, struktur modal bisnis merupakan komponen yang paling signifikan. Dalam struktur keuangan jangka panjang, struktur modal terdiri dari utang, saham preferen, dan ekuitas (James dan John, 2018). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, struktur modal bertujuan untuk menentukan proporsi dari berbagai sumber pendanaan yang digunakan. Sumber dana gabungan ada dua macam yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Laba ditahan merupakan jenis modal yang berasal dari dalam usaha, sedangkan hutang merupakan jenis modal yang berasal dari luar usaha.

Proses pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan sangatlah penting. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, keputusan yang diambil harus sesuai dengan kondisi dan tujuan bisnis. Pertama, sebuah perusahaan memiliki banyak sumber pendanaan internal ketika memiliki kondisi yang memungkinkan keuntungan yang tinggi. Kegiatan operasional perusahaan dapat dibiayai dengan jumlah dana internal yang tersedia, sehingga sumber dana yang berasal dari luar tidak dibutuhkan lagi.



Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profit rendah atau dengan laba rendah tidak memiliki dana internal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional, sehingga memilih untuk menambah tingkat utangnya. Hal ini sejalan dengan teori pecking order (Myers, 1984), yang menyatakan bahwa bisnis lebih memilih mendanai operasinya secara internal daripada melalui sumber eksternal.

Kedua, perusahaan juga akan memiliki tingkat risiko yang tinggi jika sudah memiliki biaya hutang yang tinggi. Akibatnya, untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan, bisnis sering mengurangi tingkat hutang mereka. Di sisi lain, bisnis yang memiliki biaya utang yang rendah juga memiliki risiko yang rendah, sehingga lebih cenderung memilih untuk mengambil lebih banyak utang. Dalam trade off theory (TOT), hal ini sejalan dengan pandangan Modigliani dan Miller (1963). Menurut teori trade-off, bisnis dapat meningkatkan tingkat utangnya selama manfaat dalam bentuk keuntungan pajak lebih besar daripada biayanya. Namun, tingginya risiko gagal bayar dan kebangkrutan juga dapat dipengaruhi oleh peningkatan jumlah utang yang berlebihan.

Seorang manajer adalah seseorang yang memutuskan apakah suatu perusahaan akan didanai dengan jumlah hutang yang besar atau kecil. Tugas manajer adalah mengelola perusahaan agar nilai perusahaan dan keuntungan bagi pemegang saham dapat dimaksimalkan. Namun, manajer sering bertindak dengan cara yang bertentangan dengan tujuan perusahaan. Menurut Jensen (1986), manajer menempatkan kepentingan pribadinya di atas kepentingan pemegang saham. Akibatnya, konflik kepentingan pemegang saham dan manajer disebut sebagai konflik keagenan.

Ketika kepentingan manajer dan pemegang saham berbeda, konflik keagenan berkembang. Dengan menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan manajer, konflik ini dapat diminimalkan, sehingga menimbulkan biaya agency cost of equity yang juga dikenal sebagai biaya agensi (Steven dan Lina, 2019). Konflik dalam suatu agensi dapat terjadi dalam hubungan apa pun, tidak hanya antara manajer dan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur dapat muncul ketika keputusan pendanaan perusahaan dibuat dengan meningkatkan proporsi hutang.

Dengan melakukan berbagai tindakan preventif untuk menghindari tindakan manajer dan pemegang saham yang dapat merugikan kreditur dan mengakibatkan munculnya biaya keagenan yang dikenal dengan biaya keagenan hutang, konflik keagenan antara pemegang saham dan kreditur dapat diantisipasi. Pemilihan kebijakan pendanaan harus disesuaikan dengan keadaan bisnis guna mendukung upaya peningkatan nilai perusahaan. Padron dkk. mengatakan bahwa (2020), ada sejumlah faktor yang dipertimbangkan perusahaan saat mencari tahu berapa banyak hutang yang mereka miliki. Jumlah utang, atau ukuran, pendapatan, agunan, biaya utang, peluang pertumbuhan, dan reputasi adalah faktor-faktor tersebut. Salah satu cara paling umum untuk mengukur tingkat hutang perusahaan adalah dengan melihat ukurannya. Tingkat asimetri informasi yang memungkinkan bisnis dengan mudah memperoleh sumber pendanaan dari pemberi pinjaman berkurang ketika ukuran perusahaan dipertimbangkan.

Namun, studi Rajagopal (2018) menunjukkan bahwa bisnis besar memiliki tingkat hutang yang lebih rendah, sedangkan Karadeniz et al. (2019) menunjukkan

bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara tingkat utang dan ukuran perusahaan. Sumber pendapatan merupakan faktor lain yang mempengaruhi tingkat utang. Perusahaan yang memiliki sedikit sumber pendanaan internal biasanya sangat bergantung pada utang. Di sisi lain, bisnis yang memiliki banyak dana internal cenderung menggunakan lebih sedikit utang. Hal ini sejalan dengan teori pecking order (Myers, 1984; 1984, Myers dan Majluf). Sebaliknya, teori trade-off menegaskan bahwa tingkat utang berkorelasi positif dengan sumber pendapatan.

Suatu perusahaan pasti memiliki sesuatu yang dapat dijadikan jaminan jika memilih mendanai kegiatan operasionalnya dengan utang. Jaminan nyata perusahaan, yang dapat ditawarkan kepada kreditur, dapat dianggap sebagai aset berwujudnya. Baik jumlah hutang maupun jaminan yang diberikan oleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban kontrak hutangnya akan meningkat (Chung, 1993; 1995, Rajan dan Zingales). Namun, studi oleh Titman dan Wessels (1998) dan Sheikh dan Wang (2019) menunjukkan bahwa ada korelasi yang dapat diabaikan antara variabel tingkat jaminan dan tingkat leverage, sedangkan studi oleh Sheikh dan Wang (2019) menunjukkan bahwa bisnis dengan jumlah agunan yang besar cenderung mengurangi tingkat utangnya. utang. Biaya hutang adalah faktor selanjutnya yang mempengaruhi berapa banyak hutang yang dimiliki seseorang. Perusahaan biasanya mengurangi tingkat utang mereka ketika biaya utang tinggi dan risiko kesulitan keuangan tinggi. Di sisi lain, tingkat utang akan meningkat ketika biaya utang perusahaan rendah dan risiko financial distress juga rendah.

Dalam trade off theory (TOT), hal ini sejalan dengan pandangan Modigliani dan Miller (1963). Setiap bisnis memiliki peluang untuk berkembang. Rajan dan Zingales (1995) mengatakan bahwa ketika perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang besar membutuhkan uang, mereka akan menggunakan lebih sedikit hutang dan lebih banyak ekuitas. Ini berarti bahwa pertumbuhan memiliki hubungan negatif dengan tingkat hutang. Namun, penelitian Vivian (2018) mengungkapkan bahwa bisnis dengan peluang pertumbuhan yang signifikan memiliki tingkat hutang yang relatif tinggi sebagai akibat dari kebutuhan mereka untuk meminjam lebih banyak uang untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang cukup besar.

Karena kemampuannya untuk mengurangi perselisihan antara bisnis dan pemberi pinjaman, reputasi perusahaan juga dapat berdampak pada tingkat hutang. Diamond (1989) mengklaim bahwa perusahaan dapat meningkatkan reputasinya dan menghindari perselisihan dengan kreditur dengan memenuhi kewajiban pembayarannya. Perusahaan dengan reputasi baik biasanya lebih mapan dan terkenal di pasar, sehingga lebih mudah bagi mereka untuk mendapatkan pinjaman. Akibatnya, tingkat utang akan berkorelasi positif dengan reputasi bisnis (Padrón et al., 2019).

Alipour et al. juga telah melakukan penelitian (2018) Selain faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat hutang perusahaan, likuiditas merupakan salah satu faktor lain yang mempengaruhi tingkat hutang. Deesomsak dkk. mengklaim bahwa (2019), hubungan antara tingkat utang dan likuiditas adalah negatif karena bisnis dengan likuiditas tinggi memiliki banyak aset lancar, memungkinkan mereka mendanai diri sendiri secara internal. Tingkat utang menurun akibat tidak

menariknya kebutuhan pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori pecking order. Namun, Jensen (1986) mengatakan bahwa bisnis dengan rasio likuiditas tinggi juga dapat meningkatkan tingkat hutang mereka untuk menghentikan manajer menggunakan uang tunai untuk keuntungan mereka sendiri dan mengatasi masalah arus kas bebas. Selain itu, tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya sehingga memudahkan pelaku usaha untuk mendapatkan pinjaman. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang dan likuiditas berkorelasi positif.

Fixed tangible assets adalah suatu aset yang dimiliki suatu badan usaha yang memiliki masa pemakaian lebih dari satu tahun, bukan untuk dijual, namun dipakai untuk operasional. Pembiayaan dari luar perusahaan menjadi lebih mudah ketika kreditur yakin bahwa perusahaan akan mampu membayar kembali pinjaman dengan bunga pada tanggal yang ditentukan. Kepercayaan ini dapat timbul dari besarnya jaminan yang dijamin oleh perusahaan selaku debitur. Jaminan berupa aktiva tetap, yaitu aktiva berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menjalankan usahanya. Agunan disini berarti sejumlah harta benda yang digadaikan oleh debitur kepada kreditur jika debitur tidak mampu membayar utangnya. Semakin banyak aset berwujud yang dimiliki perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk menggunakan hutangnya. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian Masnoon dan Farrukh (2012). Berdasarkan uraian dan hasil beberapa penelitian tersebut, fixed tangible assets berpengaruh positif terhadap leverage. Namun hasil penelitian Bramantyo Arief (2011) dan Suci Pujiani (2011) menunjukkan bahwa fixed tangible assets berpengaruh negatif terhadap leverage.

Untuk mendapatkan hasil yang lebih signifikan dan tepat, peneliti ingin mengkaji kembali penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan aset berwujud tetap terhadap leverage. Penelitian Padrón et al. berfungsi sebagai dasar untuk penelitian ini. (2019), dengan penambahan variabel likuiditas berdasarkan penelitian Alipour et al. (2019).

METODE

Objek Penelitian

Sebuah bisnis yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menjadi subjek penyelidikan ini. Rasio keuangan yang digunakan dalam variabel penelitian harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan.

Desain Penelitian

Desain penelitian ini secara empiris bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, *liquidity* dan *fixed tangible assets* mempengaruhi *leverage* perusahaan. Penelitian ini dilakukan melalui beberapa proses. Mengembangkan kerangka teori, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian. Selanjutnya, penelitian beralih ke memutuskan metode penelitian, menguji hipotesis penelitian, dan mendiskusikan hasil penelitian. Akhirnya, dapat menarik kesimpulan dari semua data yang diperoleh dalam penelitian ini.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan 4 variabel untuk melakukan analisis data. Variabel tersebut terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*) yaitu

leverage perusahaan, dan variabel bebas (*independent variable*) dalam penelitian ini adalah *profitability*, *liquidity*, dan *fixed tangible assets*. Variabel independen adalah variabel yang tidak terikat oleh variabel lain. Variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah mengumpulkan data sekunder laporan keuangan tahunan setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang memuat data-data yang digunakan dalam menentukan nilai profitabilitas, *liquidity*, *fixed tangible assets*, dan *leverage* seperti data *net income*, *owner's equity*, *current asset*, *current liabilities*, *fixed asset*, *total asset*, dan *total liabilities*. Data sekunder tersebut diperoleh dengan cara mengakses situs web Bursa Efek Indonesia dan mengunduh setiap laporan keuangan perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap. Kerlinger dan Lee (2000) menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif paling tidak memiliki sampel sebanyak 30 sampel, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 34 sampel.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011), tujuan dari uji normalitas adalah untuk menguji apakah variabel noise atau residual dari suatu model regresi berdistribusi normal. Data yang baik adalah data yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Anda dapat menggunakan plot distribusi normal untuk menentukan apakah data Anda normal, sebagai berikut:

- (1) Jika data menyebar di sekitar diagonal dan mengikuti arah diagonal, atau jika histogram menunjukkan pola distribusi normal Model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- (2) Jika data menyimpang secara signifikan dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah diagonal, atau histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas dapat menggunakan uji lain, yaitu uji Kolmogorov-Smirnov. Nilai signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, data dikatakan berdistribusi normal. Hal yang sama berlaku sebaliknya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk menguji apakah terdapat kemiripan antar variabel independen dalam model. Kesamaan antar variabel bebas dalam model menghasilkan korelasi yang sangat kuat antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya. Deteksi multikolinearitas dapat dikonfirmasi dengan beberapa cara:

- (1) Jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil atau sama dengan 10 dan toleransi lebih besar atau sama dengan 0,1, model tersebut bebas dari multikolinearitas.
- (2) Jika nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen kurang dari 0,90, model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada suatu periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Jika ada korelasi, maka disebut masalah autokorelasi. Model regresi yang baik tidak memiliki autokorelasi. Untuk mendeteksinya, kita dapat menggunakan uji Durbin-Watson. Tes ini dihitung berdasarkan jumlah perbedaan kuadrat dari estimasi pembaur yang berurutan. Menurut Ghazali (2011), hipotesis yang diuji untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 1. Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l \leq d \leq 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada korelasi, positif maupun negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas sebagaimana dikemukakan oleh Ghazali (2011) bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi menunjukkan ketidaksamaan variansi antar residual observasi. Ketika ada penyimpangan dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, kami menyebutnya sebagai homoskedastisitas. Namun, heteroskedastisitas adalah istilah yang digunakan ketika mereka berbeda satu sama lain. Heteroskedastisitas tidak ada dalam model regresi yang baik. Tes scatterplot dapat digunakan untuk menentukan apakah ada heteroskedastisitas. Pengujian ini menetapkan beberapa kriteria model regresi yang tidak mengandung heteroskedastisitas. Itu adalah:

- (1) Titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, lebar, sempit). Hal ini menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- (2) Tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik di atas dan di bawah angka 0 berdistribusi pada sumbu Y tanpa pola yang jelas.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dari sampel yang dipilih dengan metode *purposive sampling* yang digunakan untuk memproses hasil penelitian dari sampel tersebut sehingga dapat diperoleh suatu kesimpulan untuk mendukung penelitian ini.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Leverage*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien perubahan nilai

X_1 = *Profitability*

X_2 = *Liquidity*

X_3 = *Fixed Tangible Assets*

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji-t digunakan untuk menguji secara individual pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan variabel independen yang terdiri dari *profitability*, *fixed tangible assets*, *liquidity*, *firm size*, dan *growth opportunities* secara terpisah sebagai variabel dependen, asalkan variabel independen lainnya konstan.

Pengujian tersebut dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- (1) Jika probabilitas $> \alpha$ maka H_0 tidak ditolak, tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen
- (2) Jika probabilitas $< \alpha$ maka H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen

Dalam penelitian ini, pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual meliputi tiga tingkat kepercayaan:

- (1) Tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$)
- (2) Tingkat kepercayaan 90% ($\alpha = 10\%$)
- (3) Tingkat kepercayaan 99% ($\alpha = 1\%$)

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F statistik pada dasarnya membantu untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam suatu penelitian memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan skala probabilitas α (0,05). Jika probabilitas lebih besar dari α (0,05), variabel independen gabungan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun, ketika probabilitas lebih kecil dari α (0,05), variabel independen secara kolektif mempengaruhi variabel dependen. Untuk F hitung > 4 , variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

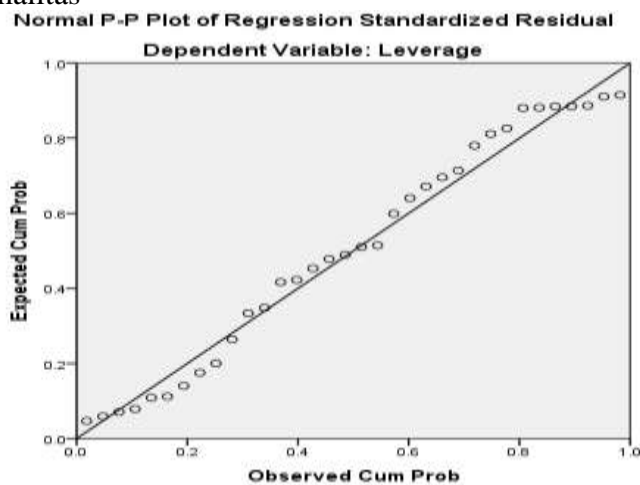
Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variabel-variabel independen. Menurut Ghozali (2011), koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Kemampuan suatu nilai R^2 yang sangat mendekati nol untuk menjelaskan

variabel dependen sangat terbatas. Namun, R2 memiliki kelemahan mendasar. Artinya, nilai R2 condong ke arah jumlah variabel bebas dalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti merekomendasikan penggunaan nilai R2 yang disesuaikan. Hasil nilai Adjusted R2 dari regresi digunakan untuk mengetahui tingkat leverage sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen.

RESULTS & DISCUSSION

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas P-Plot

Hasil uji normalitas P-Plot pada Gambar 2 menunjukkan bahwa data-data penelitian ini tersebar di sekitar garis diagonal. Dengan demikian, maka data-data pada penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal. Selain itu, uji normalitas juga dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov seperti pada Tabel 2 di bawah ini.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00000
	Std. Deviation	.17972
	Most Extreme Absolute Differences	.098
	Positive	.077
	Negative	-.098
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smirnov memiliki nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 yang nilainya lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$). Dengan demikian, maka data dalam penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.614	.053		11.660	.000		
ROE	-.151	.069	-.328	-2.192	.036	.938	1.066
Liquidity	.000	.000	-.458	-3.031	.005	.917	1.090
FTA	-.224	.130	-.267	-1.718	.096	.870	1.150

a. Dependent Variable: Leverage

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa :

- 1) Pada variabel *return on equity* memiliki *tolerance* sebesar $0,938 > 0,05$ dan *VIF* $1,066 < 5$, sehingga pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.
- 2) Pada variabel *liquidity* memiliki *tolerance* sebesar $0,917 > 0,05$ dan *VIF* $1,090 < 5$, sehingga pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.
- 3) Pada variabel *fixed tangible assets* memiliki *tolerance* sebesar $0,870 > 0,05$ dan *VIF* $1,150 < 5$, sehingga pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model Summary^b

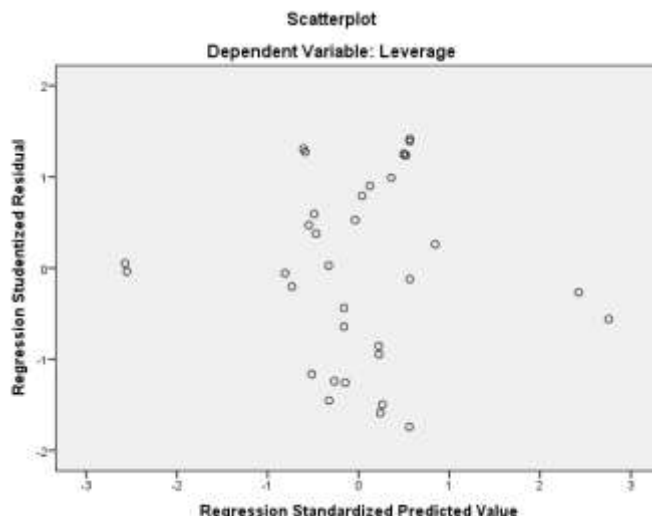
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.609 ^a	.371	.309	.18850	1.690

a. Predictors: (Constant), FTA, ROE, Liquidity

b. Dependent Variable: Leverage

Hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 di atas menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini memiliki nilai DW hitung sebesar 1,690. Sedangkan nilai dU pada DW tabel adalah sebesar 1.6519, sehingga $dU < DW \text{ hitung} < 4-dU = 2,3481$. Dengan demikian, maka model regresi pada penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatter Plot

Hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan bahwa data-data pada penelitian ini tersebar di atas dan di bawah angka nol. Selain itu, data-data tersebut juga tidak membentuk pola tertentu seperti pola menyebar ataupun menyempit. Dengan demikian, maka model regresi pada penelitian ini dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.614	.053		11.660	.000		
ROE	-.151	.069	-.328	-2.192	.036	.938	1.066
Liquidity	.000	.000	-.458	-3.031	.005	.917	1.090
FTA	-.224	.130	-.267	-1.718	.096	.870	1.150

a. Dependent Variable: Leverage

Hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 5 di atas menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,614 - 0,328 X1 - 0,458 X2 - 0,267 X3$$

Persamaan di atas berarti bahwa setiap kenaikan *return on equity* (X1) sebesar 1 satuan, maka akan berdampak pada penurunan *leverage* perusahaan sebesar 0,328 satuan. Demikian pula setiap kenaikan *liquidity* (X2) sebesar 1 satuan, maka akan berdampak pada penurunan *leverage* perusahaan sebesar 0,458 satuan, dan setiap kenaikan *fixed tangible assets* (X3) sebesar 1 satuan, maka akan berdampak pada penurunan *leverage* perusahaan sebesar 0,267 satuan.

3. Pengujian Hipotesis

- a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual t

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.614	.053		11.660	.000		
ROE	-.151	.069	-.328	-2.192	.036	.938	1.066
Liquidity	.000	.000	-.458	-3.031	.005	.917	1.090
FTA	-.224	.130	-.267	-1.718	.096	.870	1.150

a. Dependent Variable: Leverage

Nilai t tabel dengan $df = n - k = 34 - 4 = 30$ dengan signifikansi 0,05 adalah sebesar 0,68276. Tabel di atas menunjukkan bahwa :

- 1) ROE memiliki t hitung $- 2,192 < - 0,68276$ dan nilai signifikansi $0,036 < 0,05$. Dengan demikian maka keputusannya adalah tolak H_01 , sehingga *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan.
- 2) *Liquidity* memiliki t hitung $- 3,031 < - 0,68276$ dan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$. Dengan demikian maka keputusannya adalah tolak H_02 , sehingga *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan.
- 3) *Fixed tangible assets* memiliki t hitung $- 1,718 < - 0,68276$ dan nilai signifikansi $0,096 < 0,005$. Dengan demikian maka keputusannya adalah tolak H_03 , sehingga *fixed tangible assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan.
- 4)

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.630	3	.210	5.909	.003 ^b
Residual	1.066	30	.036		
Total	1.696	33			

a. Dependent Variable: Leverage

b. Predictors: (Constant), FTA, ROE, Liquidity

Tabel F dengan $df1 = k - 1 = 4 - 1 = 3$ dan $df2 = n - k = 34 - 4 = 30$ dan nilai signifikansi 0,05 adalah sebesar 2,92. Tabel 7 di atas menunjukkan F hitung $5,909 > 2,92$. Dengan demikian, maka keputusannya adalah tolak H_04 sehingga disimpulkan bahwa *profitability*, *liquidity*, dan *fixed tangible assets* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kinerja karyawan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	.609 ^a	.371	.309	.18850	1.690
---	-------------------	------	------	--------	-------

a. Predictors: (Constant), FTA, ROE, Liquidity

b. Dependent Variable: Leverage

Hasil analisis koefisien determinasi pada Tabel 8 di atas menunjukkan nilai *Rsquare* sebesar 0,371. Dengan demikian, maka *profitability*, *liquidity* dan *fixed tangible assets* memiliki kontribusi sebesar 37,1% terhadap *leverage* perusahaan.

KESIMPULAN

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* secara individual.
2. *Liquidity* memiliki berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* secara individual.
3. *Fixed tangible assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* secara individual.
4. Profitabilitas, *liquidity*, dan *fixed tangible assets* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* secara simultan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M., Mir Farhad, S.M., Hojjatollah, D. 2018. "Determinants of Capital Structure: an Empirical Study of Firms in Iran", *Journal of Law and Management*, Vol. 57 Iss. 1, pp.53-83.
- Amidu, M. (2019., "Determinants of Capital Structure of Banks in Ghana: an Empirical Approach", *Baltic Journal of Management*, Vol. 2 No. 1, pp. 67-79.
- Antoniou, A., Guney, Y. and Paudyal, K. 2018. "The Determinants of Capital Structure: Capital Market-Oriented Versus Bank-Oriented Institutions", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 43 No. 1, pp. 59-92.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning, Inc.
- Castanias, R. 1983. "Bankruptcy Risk and Optimal Capital Structure", *Journal of Finance*, Vol. 38 No. 5, pp. 1617-1635
- Chadha, S., and Sharma, A.K. 2021. "Determinants of Capital Structure: an Empirical Evaluation From India", *Journal of Advances in Management Research*, Vol. 12, Iss 1, pp. 3-14.
- Chung, K.H. 1993. "Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: an Empirical Test", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 20 No. 1, pp. 83-98.
- Crabbe, L. and Post, M.A. 1994. "The Effect of a Rating Downgrade on Outstanding Commercial Paper", *Journal of Finance*, Vol. 49 No. 1, pp. 39-56.
- Crutchley, C.E. and Hansen, R.S. 1989. "A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends", *Financial Management*, Vol. 4, pp. 36-46.

- Datta, S., Iskandar-Datta, M. and Patel, A. 1999. "Bank Monitoring and The Pricing of Corporate Public Debt", *Journal of Financial Economics*, Vol. 51, pp. 435-49.
- Deesomsak, R., Krishna, P. and Pescetto, G. 2022. "The Determinants of Capital Structure: Evidence From The Asia Pacific Region", *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 14 Nos 4/5, pp. 387-405.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2018). *Multivariate Data Analysis* (7th ed.). Pearson Education Limited.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- James C.V.H and John M.W.Jr. 2019. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Jakarta :Salemba Empat
- Jensen, M. 1986. "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, Vol. 76 No. 2, pp. 323-329.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 43, pp. 271-281.
- Karadeniz, E., Kandir, S.Y., Balcilar, M. and Onal, Y.B. 2019. "Determinants of Capital Structure: Evidence From Turkish Lodging Companies", *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 21 No. 5, pp. 594-609.
- Kerlinger*, Fred N. & Howard B. *Lee*. 2000. "Foundations of Behavioral Research". 4th Edition. Florida: Harcourt Inc.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. 1963. "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: a Correction", *American Economic Review*, Vol. 53 No. 3, pp. 433-443.
- Myers, S.C. 1984. "The Capital Structure Puzzle", *Journal of Finance*, Vol. 34 No. 3, pp. 575-92.
- Myers, S.C. and Majluf, N.S. 1984. "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, Vol.13, pp. 187-221.
- Padrón García, Y., Rosa Maria C.A., Octaviano M.S., Maria Concepción V.M. and Lourdes J.S. 2019. "Determinant Factors of Leverage: an Empirical Analysis of Spanish Corporations", *Journal of Risk Finance*, Vol. 6 Iss 1, pp. 60-68.
- Prasetyo, Achmad Eko. 2020. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014". Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Prasetyorini, B. F. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Argon Jurnal Vol. 1.
- Rajagopal, S. 2019. "The Portability of Capital Structure Theory: Do Traditional Models Fit in an Emerging Economy?", *Journal of Finance and Accountancy*, Vol. 5, pp. 1-17.
- Rajan, R.G. and Zingales, L. 1995. "What do we know about capital structure? Some evidence from international data", *Journal of Finance*, Vol. 50 No. 5, pp. 1421-60.

- Sheikh, N.A. and Wang, Z. 2019. "Determinants of Capital Structure an Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan", *Managerial Finance*, Vol. 37 No. 2, pp. 117-133.
- Steven dan Lina, 2018. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13 No.3, p.163-181.
- Titman, S. and Wessels, R. 1988. "The Determinants of Capital Structure Choice", *Journal of Finance*, Vol. 43 No. 1, pp. 1-19.
- Viviani, J. 2018. "Capital Structure Determinants: an Empirical Study of French Companies in The Wine Industry", *International Journal of Wine Business Research*, Vol. 20 No. 2, pp.171-19.