

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *LEVERAGE* SUB SEKTOR PHARMACEUTICALS DI BEI

KARLINA SOPENDI
HENDRA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta Barat 11440
hendranursalim26@gmail.com, sopedikarlina@gmail.com,

ABSTRACT: *This study was conducted with the aim of knowing whether there are effect of firm size, asset structure, liquidity, growth opportunities, profitability, and firm age on leverage. The population used in this study is the Pharmaceuticals Sub Sector on the Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2020. Based on the purposive sampling method, 8 companies were sampled in the study. The data analysis method used is descriptive statistics and regression panel with a FEM model to testing all hypothesis. The conclusion that can be drawn from this research is that there is an effect of firm size, asset structure, and liquidity on leverage. Firm size and liquidity negatively effect to leverage because a mature company usually don't need more debt to financing their activities. Asset structure have a positive effect to leverage because more asset means more collateral so company easy to get a loan. Meanwhile, growth opportunities, profitability, and company age have no effect on leverage.*

Keywords: *Leverage, firm size, asset structure, liquidity, growth opportunities, profitability, firm age.*

ABSTRAK: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap *leverage*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sub Sektor *Pharmaceuticals* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2020. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah statistika deskriptif dan regresi panel dengan model FEM. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, dan likuiditas terhadap *leverage*. Ukuran perusahaan dan likuiditas memiliki pengaruh negatif karena perusahaan besar dan likuid tidak memerlukan banyak hutang untuk membiayai aktivitasnya. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif karena semakin banyak aset berarti perusahaan memiliki banyak jaminan untuk mendapatkan hutang. Sedangkan peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*.

Kata kunci: *Leverage, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, umur perusahaan.*

PENDAHULUAN

Dalam kenyatannya semua orang berharap bisa memenuhi kebutuhannya dalam jangka panjang tanpa memikirkan masalah keuangan, kondisi ini disebut sebagai *financial freedom*. *Financial freedom* dapat dicapai dengan melakukan perencanaan keuangan yang baik. Pengelolaan keuangan dibagi menjadi beberapa kelompok, salah satunya adalah perencanaan investasi. Investasi dapat melindungi nilai mata uang di masa depan akibat adanya kenaikan harga barang-barang (inflasi). Seseorang yang berinvestasi akan menyerahkan uangnya dengan harapan mendapat *return* yang lebih besar dimasa depan (Reilly, Brown, and Leeds 2019, 4). Sebelum memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan, investor harus memantau kinerja perusahaan dengan cara menghitung dan menafsirkan rasio keuangannya (seperti: *profitability ratio* yang menunjukkan laba perusahaan dan *debt ratio / leverage* yang menunjukkan tingkat hutang serta kemampuan suatu perusahaan untuk membayarnya) pada laporan keuangan khususnya laporan laba rugi dan neraca, metode ini disebut analisis rasio (Zutter and Smart 2022, 135).

Hal tersebut menuntut perusahaan melakukan berbagai cara untuk mengelola kegiatan operasionalnya semaksimal mungkin. Salah satu hal yang perlu diperhatikan perusahaan adalah dalam mengelola modal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Modal perusahaan diperoleh dari dua sumber yaitu internal (dari dalam perusahaan, seperti menahan sebagian atau seluruh labanya untuk membiayai kegiatan operasionalnya) dan eksternal (dari luar perusahaan, salah satunya dengan menggunakan pinjaman/hutang).

Penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel dependen karena ini merupakan bagian dari rasio keuangan yang akan membantu analisa rasio sehingga investor dapat mengetahui seberapa sehat kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk mengucurkan modal di

dalamnya. *Leverage* keuangan mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan utangya untuk membiayai kegiatan operasional, dan dampak dari pembiayaan ini. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *leverage* diantaranya adalah ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan umur perusahaan.

Arilyn, Beny, dan Fransisca (2020) dalam jurnalnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dengan nilai ekuitas perusahaan, penjualan, atau total aset. Dikutip dari jurnalnya, Nguyen *et al.* yang menyatakan struktur aset atau *tangibility* dapat diukur dengan rasio aset tetap perusahaan dibagi dengan total aset. Suatu perusahaan dikatakan likuid ketika memiliki *leverage* yang kecil atau sedikit. Likuiditas itu sendiri merupakan kondisi suatu perusahaan untuk dapat melunasi hutang jangka pendeknya. Salah satu cara untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio lancar, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Menurut Nguyen *et al.* (2020), perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung meminjam lebih sedikit daripada perusahaan dengan peluang pertumbuhan rendah. Zutter dan Smart (2022, 151) menyatakan parameter yang dapat membantu investor dan pemilik perusahaan menganalisis penjualan, aset, dan keuntungan investasi disebut profitabilitas. Hadya dan Fernandes (2020) mengatakan bahwa pengertian dari umur perusahaan adalah masa berdirinya perusahaan hingga operasionalnya dapat dikelola dengan baik.

Pecking Order Theory

Pecking order theory merupakan teori yang mengatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari dalam sebelum menggunakan dana dari luar perusahaan. Namun, sebelum memutuskan untuk menerbitkan ekuitas, perusahaan harus menggunakan hutang terlebih dahulu jika ingin

menggunakan dana eksternal sebagai pembiayaannya (Nguyen *et al.* 2020).

Teori ini menempatkan *retained earnings* sebagai pilihan utama dalam pembiayaan suatu perusahaan. Hal tersebut didukung oleh fakta bahwa ketika perusahaan memiliki keuntungan yang besar mereka cenderung akan memilih dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Kemudian saat pembiayaan internal tidak mencukupi maka perusahaan dapat menggunakan pembiayaan eksternal yaitu dengan hutang dan opsi terakhir jika pembiayaan internal dan eksternal masih kurang maka perusahaan dapat menerbitkan saham (Zutter and Smart 2022, 673).

Trade-Off Theory

Trade-off theory menekankan keseimbangan antara penghematan pajak akibat hutang, pengurangan biaya agensi, kebangkrutan, dan biaya kesulitan keuangan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan aset berwujud dan pendapatan kena pajak yang besar harus memiliki rasio target utang yang tinggi untuk melindunginya. Namun, *trade-off theory* tidak dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan memiliki rasio utang yang lebih rendah (Nguyen *et al.* 2020).

Leverage

Leverage merupakan komparasi antara total hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dengan total aset perusahaan yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (Reksono, Chandra, and Priyati 2021). *Financial leverage* merupakan seberapa jauh perusahaan menggunakan hutangnya untuk membiayai kegiatan operasional dan apa dampak yang timbul dari pembiayaan tersebut (Zutter and Smart 2022, 145). *Financial leverage* juga dapat diartikan sebagai penggunaan *fixed-cost financing* oleh perusahaan yang dapat menyebabkan *risk* dan *return* menjadi maksimal (Himawan and Wibowo 2016).

Ukuran Perusahaan dan Leverage

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nguyen *et.al* (2020) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *leverage* suatu perusahaan. Artinya, semakin besar suatu perusahaan maka hutang yang dimilikinya akan semakin bertambah. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hidayati dan Septiana (2021), Kadim dan Sunardi (2019), dan Yahya *et.al* (2019). Pernyataan ini bertentangan dengan penelitian Dewi (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage*. Karena adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_{a1}: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Struktur Aset dan Leverage

Struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Santosa *et.al* (2020). Nguyen *et.al* (2020), dan Reksono *et.al* (2021) menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Sedangkan Dewi *et.al* (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur aset dan *leverage* tidak memiliki hubungan yang signifikan. Berdasarkan ketidakkonsistenan di atas maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H_{a2}: Terdapat pengaruh struktur aset terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Likuiditas dan Leverage

Terdapat banyak hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap

leverage, seperti penelitian yang dilakukan oleh: Nguyen *et.al* (2020), Hidayati dan Septiana (2021), Yuliana dan Yuyetta (2012), Widyarini dan Muid (2014), dan Alom (2013). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Reksono *et.al* (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Berdasarkan ketidakkonsistenan di atas maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H_{a3}: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Peluang Pertumbuhan dan Leverage

Yahya *et.al* (2021), dan Widyarini dan Muid (2014) dari penelitian yang telah dilakukannya mendapatkan hasil bahwa peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Nguyen *et.al* (2020), Reksono *et.al* (2021), dan Yuliana dan Yuyetta (2012) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Berdasarkan ketidakkonsistenan di atas maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H_{a4}: Terdapat pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Profitabilitas dan Leverage

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et.al* (2020), Hadya dan Fernades (2020), Kadim dan Sunardi (2020), Marlina dan

Rivandi (2019), Yahya *et.al* (2019), Widyarini dan Muid (2014), dan Alom (2013) semuanya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka keputusan pembiayaan yang cenderung dipilih perusahaan adalah dana internal (*retained earnings*). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wikartika dan Fikriyah (2018) serta Dewi (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*. Hipotesis dari penelitian ini adalah:

H_{a5}: Terdapat pengaruh pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

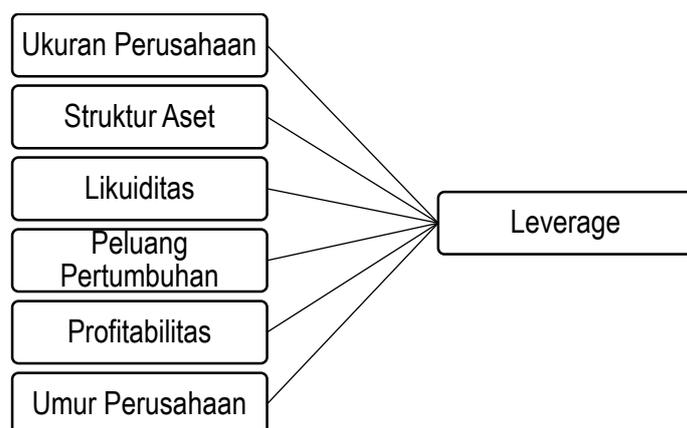
Umur Perusahaan dan Leverage

Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen *et.al* (2020), Hadya dan Fernades (2020), dan Yahya *et.al* (2019) ketiganya mendapatkan hasil yang sama yaitu hubungan antara umur perusahaan dan *leverage* adalah negatif signifikan. Terdapat penelitian dengan hasil yang tidak signifikan seperti yang dilakukan oleh Karim *et al.* (2021) serta Shanthana *et al.* (2020). Hipotesis dari penelitian ini adalah:

H_{a6}: Terdapat pengaruh pengaruh umur perusahaan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan hipotesis yang dibentuk, maka model penelitian ini adalah:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Untuk melihat hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen maka digunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausal. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020. Data sekunder digunakan di dalam penelitian ini. Melalui situs web www.idx.ac.id, peneliti mengumpulkan berbagai informasi yang dibutuhkan mengenai laporan keuangan perusahaan Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari ketentuan-ketentuan dalam pemilihan sampel. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Dalam memilih sampel yang sesuai, kriteria yang ditetapkan peneliti adalah: 1) Perusahaan Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 sampai dengan 2020. 2) Perusahaan Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang mempublikasikan laporan keuangan setiap 31 Desember selama periode 2011 sampai dengan 2020. 3) Perusahaan Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama

periode 2011 hingga 2020. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan 8 perusahaan dan 80 data. Regresi panel berganda merupakan teknik analisa yang diterapkan pada penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel:

Leverage

Leverage merupakan komparasi antara total hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasionalnya dengan total aset perusahaan (Reksono, Chandra, and Priyati 2021). Sesuai dengan jurnal utama yang disusun oleh Nguyen *et al.*, penelitian ini menggunakan rumus berikut untuk menghitung *leverage*:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Ukuran Perusahaan

Nilai *equity*, penjualan, atau total aktiva suatu perusahaan dapat mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan tersebut (Arilyn, Beny, and Fransisca 2020). Ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi 2 yaitu: besar dan kecil (Santosa 2020). Menurut semua studi yang terdapat pada jurnal Nguyen *et al.* (2020), ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

Firm size = log total assets

Struktur Aset

Suhendra (2014) dan Sanil *et al.* (2018) menjelaskan bahwa struktur aset adalah besarnya kepemilikan perusahaan terhadap aset tetapnya. Struktur aset tersebut akan menentukan seberapa besar pendapatan perusahaan (Santosa 2020). Nguyen *et al.* (2020) dalam jurnalnya menggunakan rumus berikut untuk menghitung struktur aset atau aset berwujud suatu perusahaan:

$$\text{Assets structure} = \frac{\text{Fixed assets}}{\text{Total assets}}$$

Likuiditas

Ketika suatu perusahaan mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang dalam waktu cepat maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki likuiditas yang tinggi (Hidayati and Septiana 2021). Nguyen *et al.* (2020) mengatakan bahwa, likuiditas diukur berdasarkan rasio dari total aktiva terhadap hutang lancar perusahaan pada akhir tahun (Nguyen *et al.* 2020). Menurut Nguyen *et al.* (2020), likuiditas perusahaan dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{Total assets}}{\text{Short-term debts at year end}}$$

Peluang Pertumbuhan

Penggunaan ekuitas yang lebih besar diwajibkan bagi perusahaan yang memiliki peluang untuk tumbuh yang baik karena jika menggunakan hutang yang banyak akan membuat peluang pada investasi yang

menguntungkan jadi terlewat (Dewi, Hadi, and Nalurita 2019). Menurut Nguyen *et al.* (2020), peluang pertumbuhan suatu perusahaan dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{GRW} = \frac{\text{End.TA in current year} - \text{previous year}}{\text{Ending TA in previous year}}$$

Profitabilitas

Marlina and Rivandi (2019) menyatakan bahwa, keuntungan perusahaan yang didapatkan berkat seluruh keterampilan yang dimilikinya pada waktu tertentu yang membandingkan keuntungan yang diperoleh dengan modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut disebut profitabilitas. Menurut Nguyen *et al.* (2020), profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earnings after interest \& tax}}{\text{Total assets}}$$

Umur Perusahaan

Waktu di awal perusahaan didirikan hingga saat sudah mampu mengelola operasionalnya dengan baik disebut umur perusahaan (Hadya and Fernandes 2020). Menurut Setyawan, Topowijono, and Nuzula (2016), lama suatu perusahaan beroperasi akan membangun reputasinya dan memudahkan perusahaan memperoleh pinjaman saat membutuhkan dana eksternal.

Menurut Nguyen *et al.* (2020) dalam jurnalnya, umur perusahaan dapat diukur berdasarkan tahun kinerja perusahaan tersebut.

HASIL PENELITIAN

Hasil pengolahan data statistika deskriptif dapat ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Frekuensi	Nilai Minimal	Nilai Maksimal	Mean	Deviasi Standar
TD	80	0,1544	1,1793	0,4325	0,2404
SIZE	80	8,9652	13,3534	11,8651	1,2032
AS	80	0,0884	0,8450	0,3128	0,1606
LQ	80	1,0763	8,9314	4,1637	1,7507
GRW	80	-0,8011	4,5057	0,1874	0,5354
ROA	80	-0,0813	0,9210	0,0961	0,1215
AGE	80	10	39	21,50	7,062

Sumber: Pengolahan data

Kesimpulan dari pengujian statistik deskriptif pada tabel di atas adalah *leverage* (TD) dengan jumlah 80 data memiliki nilai minimal sebesar 0,1544 dan nilai maksimal sebesar 1,1793. Nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 0,4325 dengan deviasi standar sebesar 0,2404. Nilai rata-rata sebesar 0,4325 dapat diartikan bahwa sampel penelitian yang digunakan memiliki rata-rata *leverage* sebesar 0,4325 selama periode penelitian. Standar deviasi yang nilainya lebih kecil daripada 0,4323 menggambarkan bahwa data cukup homogen dan normal. Demikian pula analisis untuk variabel lainnya.

Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Besarnya korelasi (R) antara variabel pada penelitian ini sebesar 0.9069 yang diartikan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antar ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan umur perusahaan dengan *leverage*. Sedangkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar

Analisis Regresi dan Uji t

Untuk mengetahui besarnya koefisien regresi beserta kesimpulannya, berikut adalah tabel yang menampilkan hasil dari uji statistik t pada penelitian ini:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Prob.
C	3.070484	0.0032
SIZE	-0.236513	0.0124
AS	0.416295	0.0002
LQ	-0.044130	0.0001
GRW	-0.005622	0.8223

0,787482 artinya secara statistik besarnya variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (SIZE, AS, LQ, GRW, ROA, dan AGE) adalah sebesar 78,7482% dan sisanya sebesar 21,2518% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Hasil uji *goodness of fit* model di atas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.00000 yang lebih kecil dari 0.05 ($0.00000 < 0.05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga model fit digunakan dalam penelitian.

ROA	0.017629	0.9047
AGE	0.010287	0.1121
F=23,51799 (0.0000) R=0.9069 Adj. R Square=0.787482		

Sumber: Pengolahan data statistik

Uji Hipotesis

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai prob dari variabel independen ukuran perusahaan (SIZE) yaitu sebesar $0,0124 \leq \alpha (0,05)$ maka H_a diterima artinya terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap *leverage* (TD) artinya, ketika perusahaan memiliki ukuran yang besar maka penggunaan hutangnya (*leverage*) kecil. Perusahaan yang sudah mapan secara finansial akan menggunakan terlebih dahulu sumber internalnya sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang dalam aktivitasnya.

Nilai prob dari variabel independen struktur aset (AS) yaitu sebesar $0,0002 \leq \alpha (0,05)$ maka H_a diterima artinya terdapat pengaruh struktur aset terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020. Pengaruh yang diberikan struktur aset (AS) terhadap *leverage* (TD) adalah positif yang berarti semakin banyak jumlah aset tetap perusahaan maka jumlah *leveragenya* akan semakin besar. Hal ini juga dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang banyak memiliki aset tetap akan lebih mudah dalam melakukan pinjaman karena aset tetap merupakan jaminan yang dapat memberi rasa aman pada pemberi pinjaman.

Nilai prob dari variabel independen likuiditas (LQ) yang ditunjukkan pada tabel 3 adalah sebesar $0,0001 \leq \alpha (0,05)$ maka H_a diterima artinya terdapat pengaruh likuiditas terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020. Pengaruh yang diberikan dari variabel likuiditas (LQ) ini adalah negatif yang berarti semakin likuid suatu perusahaan maka jumlah hutang yang dimilikinya akan semakin kecil.

Variabel independen peluang pertumbuhan (GRW) memiliki nilai prob sebesar $0,8223 > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Berdasarkan tabel di atas nilai prob dari variabel independen profitabilitas (ROA) adalah sebesar $0,9047 > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

Nilai prob dari variabel independen umur perusahaan (AGE) yaitu sebesar $0,1121 > \alpha (0,05)$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap *leverage* pada Sub Sektor *Pharmaceuticals* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2020.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, dan likuiditas, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap *leverage* dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) dan likuiditas (LQ) berpengaruh negatif terhadap *leverage* (TD), struktur aset (AS) berpengaruh positif terhadap *leverage* (TD). Sedangkan peluang pertumbuhan (GRW), profitabilitas (ROA), dan umur perusahaan (AGE) tidak berpengaruh terhadap *leverage* (TD).

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah objek yang digunakan dalam penelitian masih terbatas hanya pada sub sektor *pharmaceuticals* dalam sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini hanya menggunakan 6 variabel

independen dimana hanya ada 3 variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen, data penelitian tidak berdistribusi normal, dan data penelitian mengalami masalah dalam uji asumsi klasik, yaitu heteroskedastitas dan autokorelasi.

Berdasarkan keterbatasan yang ada dalam penelitian, beberapa rekomendasi yang dapat digunakan bagi penelitian selanjutnya adalah memperluas objek penelitian dengan menggunakan lebih dari sub sektor atau sektor sehingga hasil penelitian dapat mencakup sub sektor atau sektor, menambah jumlah variabel independen lain yang berpengaruh terhadap *leverage* seperti: volatilitas laba, *free cash flow*, *innovation*, *technology*, *agency cost*, dan kebijakan deviden, menambah jumlah data yang digunakan untuk penelitian, melakukan uji outlier dan mengeliminasi data-data yang outlier untuk mengatasi masalah normalitas data residual.

REFERENCES

- Arilyn, Erika Jimena, Beny, and Fransisca. 2020. "Pengaruh Average Tax Rate, Size, Growth, Fixed Asset Ratio, Financial Leverage, Dan Working Capital Terhadap Profitability." *Media Bisnis* 12 (1): 17–24. <https://doi.org/10.34208/mb.v12i1.876>.
- Basuki, Tri Agus. 2021. *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*. 1st ed. Yogyakarta.
- Bougie, Roger, and Uma Sekaran. 2020. *Research Methods for Business*. Edited by Mike McDonald. 8th ed.
- Dewi, Indira Tribhuwana Tungga, Hamdy Hadi, and Febria Nalurita. 2019. "Pengaruh Liquidity, Profitability, Ukuran Perusahaan (Size), Tangibility, Growth Opportunity, Earning Volatility Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Financial Leverage Pada Perusahaan Building Construction Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017." *Prosiding Seminar Nasional Pakar* 0 (0): 2-28.1-2.28.7. <https://trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/pakar/article/view/4304>.
- Ghozali, Imam, and Dwi Ratmono. 2017. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan Eviews 10*. Edited by Abadi Tejokusumo. 2nd ed. Semarang: Badan Penerbit - Undip.
- Hadya, Rizka, and Joni Fernandes. 2020. "Tingkat Keuntungan Dan Usia Perusahaan Terhadap Leverage: Estimasi Model Data Panel Di Indonesia." *E-Jurnal Apresiasi Ekonomi* 8 (2): 292–99. <https://doi.org/10.31846/jae.v8i2.315>.
- Hidayati, Habibatul, and Gina Septiana. 2021. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Volatilitas Laba Terhadap Leverage Pada Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)* 3 (2): 156–62. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1081>.
- Himawan, Andreas, and Satriyo Wibowo. 2016. "Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Tangibilitas, Human Capital, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Financial Leverage Pada Sektor Komunikasi." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 18 (2): 217–26. <http://www.tsm.ac.id/JBA%0Ahttps://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/57>.
- Kadim, A, and Nardi Sunardi. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 3 (1): 22. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3270>.
- Kumalasari, Retna. 2022. "Debt to Equity Ratio (DER): Definisi Dan Rumus Menghitungnya." Majoo. 2022. <https://majoo.id/solusi/detail/debt-to-equity-ratio-rumus-der>.
- Madura, Jeff. 2015. *Financial Markets and Institutions*. Cengage. 11th ed. Stamford: Cengage. https://doi.org/10.1007/978-3-030-89996-7_8.
- Nguyen, Chi Dieu Thi, Hong Thuy Thi Dang, Nghi Huu Phan, and Trang Thuy Thi Nguyen. 2020. "Factors Affecting Financial Leverage: The Case of Vietnam Firms." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (11): 801–8. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.801>.
- Purnianti, Ni, and I Putra. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan

- Non Keuangan.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14 (1): 91–117.
- Reilly, Frank K., Keith C. Brown, and Sanford J. Leeds. 2019. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Cengage. 11th ed. Boston. <https://doi.org/10.2307/2327255>.
- Reksono, Matsaid Budi, Teddy Chandra, and Rini Yayuk Priyati. 2021. “Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Leverage Dan Profitabilitas Perusahaan.” *Neraca : Jurnal Akuntansi Terapan* 3 (1): 13–28. <https://ojs.stiami.ac.id/index.php/JATIBARU/article/view/1966>.
- Santosa, Perdana Wahyu. 2020. “The Effect of Financial Performance and Innovation on Leverage: Evidence from Indonesian Food and Beverage Sector.” *Organizations and Markets in Emerging Economies* 11 (2): 367–88. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.38>.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2017. *Metode Penelitian Untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. Edited by Dedi A. Halim. 6th ed. Salemba Empat.
- Setyawan, Arief Indra Wahyu, Topowijono, and Nila Firdausi Nuzula. 2016. “Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2014).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 31 (1): 108–17.
- Shanthana L., Sisca, and Sautma Ronni Basana. 2020. “Pengaruh Firm Size Terhadap Leverage Pada Perusahaan Manufaktur Publik Indonesia Periode 2013-2017.” *International Journal of Financial and Investment Studies (IJFIS)* 1 (1): 53–66. <https://doi.org/10.9744/ijfis.1.1.53-66>.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Edited by Sutopo. 2nd ed. Bandung: Alfabeta.
- Widhi, Niluh Nugrahaning, and I Nengah Suarmanayasa. 2021. “Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Tekstil Dan Garmen.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* 11 (2): 267–75. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/30062>.
- Yahya, Norliza Che, Hanizatul Nadia Harun, and Azreen Roslan. 2019. “Determinants of Financial Leverage: The Case of Largest Airlines in Asia.” *Advances in Business Research International Journal* 5 (2): 127–36. <https://doi.org/10.24191/abrij.v5i2.10011>.
- Yuliana, Lyna, and Etna Nur Afri Yuyetta. 2017. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Leverage Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015).” *Diponegoro Journal of Accounting* 6 (3): 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Zutter, Chad J, and Scott B Smart. 2022. *Principles of Managerial Finance*. 16th ed. Harlow: Pearson.

