

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

**Oki Dwita Wulandari**

okidwita235@gmail.com<sup>1</sup>

Universitas Islam Batik Surakarta

**Anita Wijaya**

itax\_solo@yahoo.com

Universitas Islam Batik Surakarta

**Purnama Siddi**

Purnama.Siddi@yahoo.com

Universitas Islam Batik Surakarta

### ABSTRAK

Debt is a mechanism used to reduce agency conflict. With the existence of debt, the company will get additional external capital that can increase the company's operations. The population in this study is Real and Eted companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The sampling technique is using purposive sampling method to obtain a sample of 22 companies. The dependent variable in this study is debt policy and the independent variables are asset structure, profitability, company growth, and company size. The analytical method used in this study is multiple linear regression. The analysis shows the profitability and size of the company affect the debt policy, while the asset structure and company growth do not affect the debt policy. The benefits of this research as a reference for the development of accounting science, especially in the analysis of asset structure, profitability, company growth, and company size on the debt policy listed on the IDX.

**Keywords: Structure; Profitability; Growth; Size; Debt policy**

### ABSTRAK

Hutang merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya hutang maka perusahaan akan mendapatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini perusahaan real and ested yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016- 2018. Teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling sehingga didapat sampel 22 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Manfaat penelitian ini sebagai rujukan pengembangan ilmu akuntansi khususnya dalam analisis struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang yang terdaftar di BEI.

**Kata Kunci: Struktur; Profitabilitas; pertumbuhan, ukuran, kebijakan hutang**

## PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu hal yang harus diperhatikan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah memperhatikan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan aktiva pembelanjaan (Wiagustini, 2010:6). Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang berasal dari dana eksternal perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari pihak luar daripada pihak dalam (Erdinc *et. al.* 2011). Apabila sumber pendanaan yang berasal dari internal tidak mencukupi maka perusahaan akan mengambil alternatif lain pendanaan dari hutang, karena hutang dapat menurunkan jumlah pajak yang harus dibayarkan perusahaan.

Penelitian mengenai struktur aktiva yang diteliti oleh Hardiningsih dan Oktaviani (2012), Yeiatie dan Destriana (2010) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Susilawati dkk (2012) dan Nugroho (2006) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Wisnu (2011) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Oktaviani (2012), Abror (2005) dan Gleason *et.al* (2000) menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Nabela (2012), Fatma dan Chichti (2011) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan penelitian yang dilakukan oleh Kurniati (2007) menunjukkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian terhadap pertumbuhan perusahaan yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011) dan Muslim (2015) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian dilakukan oleh Margareta (2014), Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai pertumbuhan perusahaan juga dilakukan oleh Oktaviani (2016), Milanto (2012), Susanti dan Sekar (2014), Yeniati dan Destriana (2010) menunjukkan hasil yang seragam dimana pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Aryanto (2016), Steven dan Lina (2011), Natasia dan Wahidawati (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan dilakukan oleh Steven Yap (2016), Bambang Sidaytno dan Septavia (2013), Soraya Meiryana (2014), Steven dan Lina (2011) menyatakan

bahawa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Mahmud Muslim (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian terdahulu diatas dapat dilihat dari hasil peneliti satu dengan peneliti yang lain mengenai struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga ini menjadi gap riset pada penelitian ini, Oleh karena itu penting untuk dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, maka sebab itu penelitian ini akan mengangkat judul “ **Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang** “

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui secara parsial pengaruh masing-masing variabel struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan pada perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Manfaat untuk praktisi dalam penelitian ini di harapkan sebagai acuan dasar dalam mengukur kinerja kebijakan hutang pada perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI, sedangkan untuk manfaat teoritis dalam penelitian ini diharapkan penelitian ini mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

#### **TINJAUAN PUSTAKA**

Teori keagenan adalah gagasan tentang kontrol organisasi yang didasarkan pada keyakinan pada pemisahan kepemilikan oleh manajemen. Pemilik perusahaan mendelegasikan wewenang untuk pengambilan keputusan terhadap manajemen (Jensen dan Meckling, 1976)..

manajer diberikan tugas untuk menjalankan bisnis demi kepentingan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kondisi ini pihak manajemen memiliki kepentingan sendiri-sendiri, inilah yang menjadi awal masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan (Munawir, 2014).

Menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah bandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva diproyeksikan oleh fixed asset (FA) yang dijadikan jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Menurut Sugiyarso dan Winarni (2005) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Myers dan Brealey (2001) dalam pecking order theory menyatakan sebuah perusahaan jika memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka hutangnya rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memiliki sumber dana internal yang besar.

Pertumbuhan perusahaan adalah cara perusahaan untuk meningkatkan ukuran

perusahaan. Hal ini dijelaskan semakin lama perusahaan beroperasi maka pertumbuhan perusahaan lebih meningkat.

Menurut Putri (2012) ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal karena jika semakin jaya perusahaan maka perusahaan akan cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

Menurut Fahmi (2013: 160) hutang adalah kewajiban perusahaan yang berasal dari dana eksternal maupun internal dari pinjaman, penjualan obligasi dan lain sebagainya. Oleh karena itu perusahaan harus melaksanakan kewajiban itu tepat waktu jika perusahaan tidak melaksanakan tepat waktu maka perusahaan akan mendapatkan sanksi. Sanksi yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.

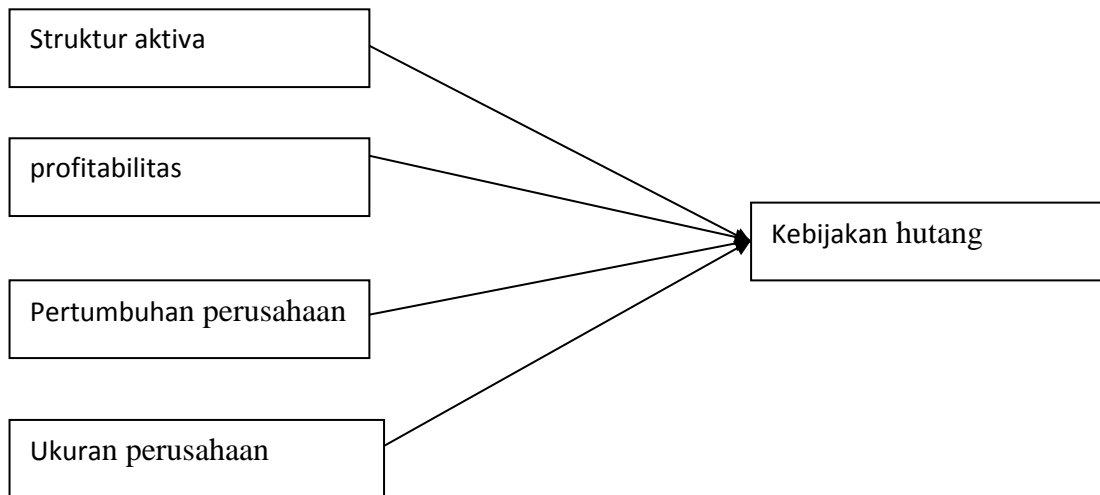
Beberapa penelitian terdahulu berkaitan dengan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang

Penelitian terhadap kebijakan hutang yang dilakukan oleh Luluk dan Ifada (2017) menemukan hasil bahwa free cash flow dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan untuk kebijakan deviden dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Dedi dan Lilik (2017) yang juga meneliti mengenai kebijakan hutang, menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan publik, struktur asset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Lihard Stevanus (2018) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Penelitian terhadap kebijakan hutang juga dilakukan oleh Endri, Mustafa dan Oscar (2019) mendapatkan hasil bahwa leverage, ctmr, ios, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan untuk ndts dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.



Gambar 1 kerangka Berfikir

## HIPOTESIS

Struktur asset adalah penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Hasil penelitian dari Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan struktur asset memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Susilawati dkk (2012) dan Nugroho (2006) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil gap riset di atas maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah

### **H1 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang**

Penelitian terhadap profitabilitas yang dilakukan oleh Wisnu (2011) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012), Abror (2005) dan Gleason et.al (2000) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian oleh Nabela (2012), Fatma dan Chichti (2011) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan penelitian oleh Kurniati (2007) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. berdasarkan hasil gap riset di atas perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah

### **H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang**

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan tingkat profitabilitas yang akan datang. Penelitian Yenieatie dan Destriana (2010) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang diteliti oleh Steven dan Lina (2011) dan Muslim (2015) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian Margareta (2014), Pancawati dan

Rachamawati (2012) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan hasil penelitian di atas maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah

### **H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang**

Menurut Putri (2012) ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan Dwijayanti (2011) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang juga dilakukan oleh Steven (2016), Bambang Sidayno dan Septavia (2013), Soraya (2014), Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Muslim (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang**

#### **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI yang berjumlah 48 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan teknik purposive sampling. Kriteria-kriteria dalam menentukan sampel yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan real and ested yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018
2. perusahaan yang tidak delisting pada tahun 2016-2018
3. perusahaan yang dalam menyajikan laporan keuangan tidak dengan satuan rupiah
4. perusahaan yang tidak mengalami rugi pada tahun pengamatan
5. perusahaan yang dalam menyajikan laporan keuangan tidak lengkap
6. Perusahaan yang pertumbuhan perusahaannya tidak mengalami penurunan pada saat tahun pengamatan

Instrumen Penelitian berupa dokumentasi Laporan keuangan perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.

Variabel Dependen adalah Kebijakan hutang, kebijakan hutang sering di lambangkan DER yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Berdasarkan pada konsep *cost of capital* maka kebijakan hutang yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Rumus *debt to asset*

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

Struktur aktiva menunjukkan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Investor akan lebih mudah memberikan pinjaman kepada perusahaan perusahaan memiliki jaminan. Simbol yang digunakan untuk struktur aktiva adalah AS. Variabel ini diukur dengan menggunakan hasil bagi antara aktiva tetap terhadap total aktiva seperti yang digunakan oleh Titman dan wessels (1988) dan Moh'd et all (1998). Secara matematis rumus ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$AS = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan (Munawir, 2014). Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) karena rasio ini mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan perusahaan menghitung proporsi peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan. Pertumbuhan perusahaan dihitung menggunakan selisih aktiva perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan aktiva perusahaan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Munawir, 2014):

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aktiva}_1 - \text{Total aktiva}_{.1}}{\text{Total aktiva}_1}$$

Ukuran Perusahaan yaitu perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Disamping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Merujuk pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) ukuran perusahaan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln total asset}$$

## HASIL DAN PEMBAHSAN

Sumber Data Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengambil data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dalam penelitian ini responden yang digunakan adalah semua perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018.

**Tabel 1**  
**Prosedur Pemilihan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan real and ested yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	48
2	perusahaan yang tidak delisting pada tahun 2016-2018	-
3	perusahaan yang dalam menyajikan laporan keuangan tidak dengan satuan rupiah	-
4	perusahaan yang tidak mengalami rugi pada tahun pengamatan	(10)
5	perusahaan yang dalam menyajikan laporan keuangan tidak lengkap	(5)
6	Perusahaan yang dalam pertumbuhan mengalami penurunan	(11)
		22
	<b>Jumlah sampel : 22 x 3 tahun</b>	66

Sumber : data yang di olah

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

Variabel	Untandardized Residual	Standar	Keterangan
Asym Sig(2-tailed)	0,200	>0.05	Data Terdistribusi Normal

Sumber : data yang di olah

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan one-sample kolmogorov, dapat dilihat bahwa nilai signifikannya adalah  $0,20 > 0,05$  maka hasil data tersebut terdistribusi normal

**Tabel 3**  
**Uji Multikolonieritas**

Variabel	Tolerance	Standar	VIF	Standar	Keterangan
Struktur aktiva (X1)	.877	> 0,10	1,140	<10	Tidak terjadi multikolonieritas
Profitabilitas (X2)	.912	> 0,10	1,097	< 10	Tidak terjadi multikolonieritas
Pertumbuhan perusahaan (X3)	.956	> 0,10	1,046	< 10	Tidak terjadi multikolonieritas
Ukuran perusahaan (X4)	.916	> 0,10	1,092	< 10	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber : data yang di olah



Berdasarkan tabel diatas dapat nilai dapat dilihat nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga dapat diketahui bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai toleransi lebih kecil dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

DW	DU	4-DU	Standart	Ket
1,617	1,7319	2,2681	$DU < D < 4-DU$	Tidak ada kepastian

Sumber : data yang di olah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dia atas nilai DW sebesar 1,617, nilai DL 1,4758, nilai DU 1,7319 dan nilai 4-DU sebesar 2,2681 yang berarti dalam penelitian ini tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti mengenai uji autokorelasi, sehingga agar mendapatkan hasil yang pasti dalam pengujian autokorelasi ini peneliti menggunakan cara mengrun test data agar mendapatkan hasil yang pasti, berikut hasil runs test data

**Tabel 5**  
**Uji Runs Test**

Sig	Standar	Keterangan
0,082	> 0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 7

Uji runs test adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Uji run test merupakan sebagai dari statistik non-parametrik. Hasil uji run test akan memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika hasil dari durbin watson tidak memberikan kesimpulan yang pasti.

Berdasarkan hasil dari runs test yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa nilai sig sebesar 0,082 lebih besar dari nilai standar yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 6**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Sig	Standar	Keterangan
Struktur Aktiva (X1)	,169	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas (X2)	,819	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan perusahaan (X3)	.308	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran perusahaan (X4)	,585	>0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber : data yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat di ketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari nilai standar yaitu 0,05. Dengan demikian dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi

**Tabel 7**  
**Uji analisis regresi**

Model	Unstandardized Coefficients B
(Constant)	,763
Struktur aktiva	,123
Profitabilitas	-,932
Pertumbuhan perusahaan	,008
Ukuran perusahaan	-,013

Sumber : data yang di olah

Berdasarkan hasil uji analisis regresi yang telah dilakukan, maka model regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,763 + 0,123 \text{ Struktur Aktiva} - 0,932 \text{ Profitabilitas} + 0,008 \text{ Pertumbuhan Perusahaan} - 0,013 \text{ Ukuran Perusahaan} + e$$

Keterangan :

Nilai konstanta (a) adalah 0,763 artinya jika struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan bernilai 0 maka kebijakan hutang akan bernilai tetap 0,763.

X1 : Nilai koefisien regresi dari variabel struktur aktiva yaitu 0,123 yang berarti dapat diartikan bahwa setiap peningkatan struktur aktiva sebesar 1% , maka akan meningkatkan kebijakan hutang sebesar 0,123

X2 : Nilai koefisien regresi dari variabel profitabilitas sebesar -0,932 yang berarti dapat diartikan setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1%, maka akan menurunkan kebijakan hutang sebesar -0,932

X3 : Nilai koefisien regresi dari variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,008 yang berarti setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar 1%, maka akan meningkatkan peringkat kebijakan hutang sebesar 0,008

X4 : Nilai koefisien regresi dari variabel ukuran perusahaan sebesar -0,013 yang berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1%, maka akan menurunkan kebijakan hutang sebesar -0,013

**Tabel 8**  
**Uji kelayakan model**

Variabel	F hitung	F tabel	Sig	Standar	Keterangan
Uji ketetapan model ( uji F)	3,548	> 2,755	,011	< 0.05	Model Layak

Sumber : data yang di olah

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa F tabel dapat dilihat dari tabel F pada tingkat signifikansi 0.05 dengan df 1 (jumlah variabel – 1) = 4 – 1 = 3 dan df 2 = n – k – 1; dimana n adalah jumlah data, k adalah jumlah variabe 4. 4 independen df 2 = 66 – 4 – 1 = 61. Hasil yang diperoleh untuk F tabel df 1 = 3 dan df 2 = 61 adalah 2.755. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F hitung > F tabel (3,548 > 2,755) dan signifikansi < 0,05 (0,011 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak sedangkan Ha diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Ha diterima X1, X2, X3, dan X4 secara simulatan berpengaruh terhadap Y (kebijakan hutang )

**Tabel 9**  
**Uji hipotesis**

Hipotesis	t hitung	T tabel	Sign	Standar	Keterangan
Struktur aktiva ( X1)	607	>1,998	.546	< 0.05	Struktur aktiva tidak berpegaruh terhadap kebijakan hutang
Profitabilitas ( X2)	-2569	>1,998	,013	< 0.05	Profitabilita berpegaruh terhadap kebijakan hutang
Pertumbuhan perusahaan (X3)	578	>1,998	,565	<0,05	Pertumbuhan perusahaan tidak berpegaruh terhadap kebijakan hutang
Ukuran perusahaan (X4)	-2262	>1,998	,027	<0,05	Ukuran perusahaan berpegaruh terhadap kebijakan hutang.

Sumber : data yang di olah.

Berdasarkan variabel independen terhadap dependen dari masingmasing variabel. Dengan menggunakan t tabel pada uji t, nilai hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel. Kriteria pengujian jika  $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$  maka H0 diterima, jika  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka H0 ditolak. Berdasarkan hasil pengujian , yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa H2 dan H4 memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan untuk H1 dan H3 tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan tabel di atas di ketahui bahwa variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

**Tabel 10**  
**Uji koefisien determinasi**

<b>Model</b>	<b>Adjusted R Square</b>	<b>Keterangan</b>
1	.136	Berpengaruh 13,6%

Sumber : data yang di olah

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi nilai dari R Square pada perusahaan real and ested yang terdaftar di BEI sebesar 0,136 yang berarti sebesar 13,6%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sebesar 13,6% kebijakan hutang yang diprosikan dengan nilai discretionary accrual dipengaruhi oleh variabel struktur aktiva ,profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 86,4% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan Real & Ested yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan tehnik purposive sample dan sample yang memenuhi kriteria sebanyak 22 perusahaan dengan periode pengamatan selama tiga tahun dari tahun 2016 – 2018. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata paling tinggi dibandingkan dengan struktur aktiva, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Korelasi antara variabel independen yang di uji dengan uji multikolinieritas menunjukkan hasil bahwa model regresi tidak ada masalah multikolinieritas. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi linier berganda pada penelitian layak. Analisis korelasi menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang hanya 13,6% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis uji hipotesis dan pengujian atas data dalam penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel struktur aktiva terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan perusahaan memiliki aset lancar yang lebih besar untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya.
2. Variabel profitabilitas terbukti memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki dana internal yang berlimpah untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan.
3. Variabel pertumbuhan perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang relatif kecil menyebabkan kebutuhan modal juga relatif kecil, sehingga pembiayaan operasional perusahaan dapat dibiayai dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan jika ukuran perusahaan yang semakin tinggi dan ekuitas perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai operasionalnya, maka perusahaan akan membutuhkan dana tambahan atau dana eksternal untuk membiayai operasional perusahaann agar kegiatan produksinya tidak terhenti.

## **SARAN**

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang tertera diatas, maka disarankan penelitian selanjutnya untuk memperhatikan beberapa hal berikut ini:

1. Menambahkan variabel-variabel lain yang memengaruhi kebijakan hutang, sehingga tidak terbatas dengan menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini.
2. Penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling update pada setiap sampel perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia..
3. Penelitian ini menggunakan pengukuran Debt to Equity Ratio (DER) dalam mengukur kebijakan hutang. Penelitian selanjutnya diharapkan dalam mengukur kebijakan hutang menggunakan kebijakan hutang jangka panjang. Pengukuran tersebut diharapkan dapat mencerminkan kebijakan hutang yang sebenarnya.

4. Tidak hanya menggunakan sampel satu sektor Real and Eted saja akan tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### DAFTAR PUSATAKA

- Baridwan, z. (2004). *intermediet accounting*. yogyakarta: yogyakarta-BPFE.
- Bodie, K. (2006). *investasi*. jakarta: salemba empat.
- BPS. (september 2016). indikator ekonomi statistik buletin bulanan. s. 78.
- Brigham, E, F & Houston . J. F. (2011). *dasar -dasar manajemen keuangan*. jakarta: salemba empat.
- Clarashinta, D. ,. (2014). *pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang ( studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 - 2013)*. yogyakarta: universitas negeri yogyakarta.
- Ghozali, I. (2011). *ekonomi teori konsep dan aplikasi SPSS 17*. semarang: universitas diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2007. *Manajemen Risiko Perbankan Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VAR)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Ghozali, Imam .2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10th edition: Addison Wesley
- Imam, g. (2011). *aplikasi multikolenieritas dengan aplikasi spss*. semarang: universitas diponegoro.
- Imam Ghozali. 2007. *Manajemen Risiko Perbankan Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VAR)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hardiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. *Determinan Kebijakan Hutang (dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)*. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(1): 11-24.
- Haruman, Tendi. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Cost)*. *Jurnal National Conference on Management Research*, ISBN: 979-442-242-8.
- Indrajaya, Glenn. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 06.
- Isnaeni, Masrifah. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Sebaran Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Publik di Indonesia (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar pada BEI)*. *Skripsi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang*.

- Jensen, Michael C. and William H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*: 305-360
- Kurniati, Wahuning. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Textile/Garments* di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Program Studi Magister Sains Akuntansi. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Lopez, Jose and Fransisco Sogorb. 2008. Testing Trade-Off and Pecking Order Theories Financing SMES. *Small Business Economics*, 31: 117-136
- Margaretha, Farah dan Rizky Ramadhan. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2): 119-130.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 19(2): 110-125.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusaha
- Handayani, Yulia. 2013. Pengaruh Partisipasi Anggaran Asimetri Informasi dengan *Job Relevant Information (JRI)* Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*. Universitas Negeri Padang
- jensen M, C. (1976). theory of the firm managerial behavior . *journal of financial economi* , 305-360.
- munawir. (2014).
- S, d. I. (2011). pengaruh firm size, earmin volatility, asset profitabilitas growth dan firm age terhadap leverage.
- Steven & Lina. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(3). 163-181.
- Sugiyono. (2013). *metode penelitian bisnis*. bandung: alfbeta.
- Sugiyono. (2009). *Statistik Untuk Penelitian*. Yogyakarta: BPFE.