

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Vivi Novita Sari  
vivinovita893@gmail.com  
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Debt policy is kind of policy which applied in order to pay expense sources so that it can be used to spend company's operational activities. This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, asset structure and dividend policy on debt policy. While, profitability was measured by Return On Assets (ROA), liquidity was measured by Current Ratio (CR), asset structure was measured by comparison of fixed assets with total assets, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER). The research was quantitative. Moreover, the population was 50 consumer goods manufacturing companies which were listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2018. Furthermore, the data collection technique used non-probability sampling with purposive sampling as its sampling technique. In line with, there were 68 samples from 17 companies. Additionally, the data analysis technique used multiple linier regression analysis with SPSS (Statistical Product for and Service Solution) 23. The reseach result concluded profitability had positive effect on debt policy of consumer goods manufacturing companies. Likewise, asset structure had positive effect on debt policy of consumer goods manufacturing companies. On the other hand, liquidity did not affect debt policy of consumer goods manufacturing companies. Similarly, dividend policy did not affect debt policy of consumer goods manufacturing companies.*

*Keyword: profitability, liquidity, asset structure, dividend policy, debt policy*

### ABSTRAK

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan Return On Assets (ROA), likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR), struktur aset diukur dengan perbandingan aset tetap dengan total aset, kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan kebijakan diukur dengan Debt to Equity atio (DER). Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan dan diperoleh 68 sampel dari 17 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS (*Statistical Product for and Service Solution*) versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen, kebijakan hutang.

### PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha mengharuskan perusahaan untuk lebih kreatif dalam mengembangkan semua produknya, melakukan perbaikan kinerja perusahaan dan mencari sumber pendanaan yang paling efektif untuk pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi

tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal dan juga eksternal. Sumber pendanaan internal diperoleh dari laba ditahan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan dan tidak dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, sedangkan sumber pendanaan eksternal diperoleh dari dua kategori yaitu hutang dari kreditur atau penerbitan saham. Perusahaan harus bijak dalam mengelola keuangan perusahaan yang akan berpengaruh dalam kegiatan operasional, perkembangan perusahaan dan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan.

Hutang adalah kewajiban keuangan suatu perusahaan yang berasal dari pihak lain atau kreditur yang belum dibayar atau dipenuhi dan wajib untuk dipenuhi. Dengan bertambahnya hutang terdapat adanya kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan lebih efektif dalam penggunaan hutang tersebut, maka manajer harus mampu mengendalikan hutang. Sedangkan keuntungan penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan adalah jumlah yang dibutuhkan sesuai kebutuhan perusahaan dan jangka waktu dalam memperoleh dana relatif singkat.

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang diambil oleh pihak manajer dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Syadeli, 2013). Manajer harus menentukan proporsi hutang yang tepat dengan memperhatikan risiko dari hutang itu sendiri. Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang memungkinkan untuk memperoleh dana yang efektif dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Dalam mengambil keputusan untuk pendanaan salah satunya dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Profitabilitas).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham (Kasmir, 2008:196). Salah satu kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dapat dilihat oleh para kreditur dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat hutangnya akan rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber pendanaan internal yang berlimpah.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Subramanyam dan Wild, 2010:45). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah.

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman. Struktur aset berhubungan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat dijaminkan. Tingkat struktur aset yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur asetnya rendah.

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba pada akhir tahun yang akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan operasional perusahaan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008:253). Manajer perusahaan harus mengambil suatu kebijakan yaitu laba tersebut dibagi sebagai dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer cenderung menggunakan hutang lebih banyak (Masdupi, 2005).

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi mempunyai potensi untuk mengembangkan produknya dengan melakukan berbagai inovasi dan cenderung mempunyai ekspansi pasar yang lebih luas dibandingkan dengan sektor lainnya. Sehingga perusahaan memerlukan pendanaan yang besar untuk kegiatan operasionalnya. Maka dari itu, perusahaan membutuhkan sumber pendanaan jangka panjang sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Sumber pendanaan yang digunakan untuk kegiatan operasional salah satunya yakni hutang. Oleh karena itu, yang dipilih sebagai objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah apakah profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham dan pihak manajemen selaku agent yang mengelola perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemiliknya atau pemilik saham. Maka manajer dipercaya oleh pemegang saham untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Namun sering kali terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer selaku *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pemegang saham. Adanya pengawasan ini akan menimbulkan terjadinya *agency cost*. Biaya tersebut digunakan sebagai pengeluaran untuk memantau tindakan manajer dan pengeluaran biaya oleh *principal* untuk pengendalian terhadap *agent*.

### ***Pecking Order Theory***

*Pecking Order Theory* menjelaskan modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Hanafi (2013:313) Teori *Pecking Order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami keuntungan cenderung meminjam dalam jumlah sedikit dikarenakan sumber pendanaan internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi yang diperoleh dari keuntungan yang didapat perusahaan. Sedangkan pada perusahaan yang kurang menguntungkan cenderung memiliki hutang yang lebih besar dikarenakan sumber dana internal perusahaan tidak cukup dan lebih memilih hutang sebagai sumber dana eksternal.

### **Kebijakan Hutang**

Definisi hutang menurut Munawir (2014:18), hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal yang berasal dari kreditor. Kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan pendanaan dari perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan pendanaan suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh

kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2014:151). Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan ekuitas.

### **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2008:196) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis (Hery, 2016:192). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Apabila rasio ini tinggi maka menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam penggunaan aset perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Subramanyam dan Wild, 2010:45). Untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio likuiditas. Menurut Hery (2016:146), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Rasio lancar (*Current Ratio*) menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar maka rasio lancar dihitung sebagai bagi hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2016:152). Rasio ini dapat menunjukkan seberapa jauh aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya.

### **Struktur Aset**

Menurut Hery (2016:12) aset adalah manfaat ekonomi yang sangat mungkin terjadi dimasa depan, yang diperoleh atau dikendalikan oleh perusahaan, sebagai hasil dari transaksi atau peristiwa di masa lalu. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aktiva atau aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai aset cukup besar dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan akan lebih memilih hutang sebagai sumber dana dan perusahaan akan lebih banyak menggunakan hutang. Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya hutang yang digunakan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba pada akhir tahun akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Dividen adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kebijakan dividen sendiri menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, laba yang dihasilkan perusahaan tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Rasio yang dapat digunakan sebagai salah satu pendekatan dalam menetapkan kebijakan dividen yakni *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham (Hery,

2016:145). Rasio pembayaran dividen ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu mengembalikan hutang-hutangnya, dan sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka suatu perusahaan juga akan rendah dalam menggunakan hutang. Teori tersebut didukung oleh penelitian Asiyah (2018) Susanti (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan juga akan besar. Artinya, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang cukup besar dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang**

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya (Subramanyam dan Wild, 2010:45). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Prasetyono (2015) likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya, perusahaan yang memiliki *current ratio* yang semakin tinggi maka menandakan bahwa perusahaan memiliki aset yang cukup untuk digunakan sebagai pengembalian atas hutang lancarnya. Jadi semakin likuid suatu perusahaan, menandakan suatu perusahaan tersebut mampu membayar hutang jangka pendeknya, sehingga cenderung akan menurunkan total hutangnya. Sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang**

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aktiva atau aset perusahaan. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2011:188). Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Asiyah (2018), Yuniarti (2013) dan Yeniatie dan Destriana (2010) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dengan jumlah besar, maka perusahaan dapat menggunakan aset tetapnya sebagai jaminan pinjaman, sehingga perusahaan yang struktur asetnya fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Sehingga apabila struktur aset perusahaan tinggi maka tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga. Sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ii adalah:

H<sub>3</sub>: Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang**

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembagian laba pada akhir tahun akan dibagi dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Kebijakan dividen memiliki

pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Apabila tingkat kebijakan dividen suatu perusahaan besar maka tingkat kebijakan hutang juga akan besar, dan sebaliknya jika kebijakan dividen kecil maka kebijakan hutang atau penggunaan hutang juga akan rendah. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang Fauzi (2017) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Artinya, apabila suatu perusahaan meningkatkan pembayaran dividen yang akan dibagikan dapat dijadikan sebagai alternatif untuk menarik para investor yang akan menyebabkan berkurangnya laba ditahan yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, sehingga dalam memenuhi pembiayaan kegiatan operasional pihak manajemen akan menggunakan hutang, hal tersebut akan menimbulkan peningkatan penggunaan hutang. Sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena lebih menekankan pada pengujian teori dengan melalui pengukuran variabel penelitian menggunakan bentuk data berupa angka-angka yang berasal dari data sekunder ditujukan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan. Penelitian merupakan penelitian kasual komparatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara dua variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah jumlah dari sebagian populasi yang akan diteliti. Penelitian ini sampel ditentukan dengan menggunakan *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan yang telah dikehendaki oleh peneliti. Kriteria-kriteria yang dipilih dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2015 sampai 2018. (2) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah. (3) Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2015 sampai 2018. (4) Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2015 sampai 2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data yaitu data sekunder yang merupakan data yang berupa laporan keuangan berisi laporan laba rugi, laporan posisi keuangan dan arus kas perusahaan. Sumber data penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder umumnya dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Penelitian ini mempelajari informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

#### Kebijakan Hutang

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan menggunakan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas akan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh modal dari pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar (kreditur). Semakin kecil rasio solvabilitas maka akan semakin baik. Menurut (Hery, 2016:169) DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Independen

#### Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Menurut (Brigham dan Houston, 2012) *Return On Assets* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

#### Likuiditas

Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan rasio likuiditas. Rasio lancar (*Current Ratio*) dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Hery, 2016:152). Rasio ini dapat menunjukkan seberapa jauh aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut (Sudana, 2011) *current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aktiva atau aset tetap dengan total aktiva atau aset perusahaan. Menurut (Yenietie dan Destriana, 2010) struktur aset dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

#### Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan rasio ukuran pasar. Rasio yang dapat digunakan sebagai salah satu pendekatan dalam menetapkan kebijakan dividen yakni *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividend tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hery, 2016:145). Rasio pembayaran dividen ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Menurut (Brigham dan Houston, 2011:155) Pengukuran kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen perlembar Saham}}{\text{Laba perlembar Saham}}$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu metode analisis data secara umum yang paling mendasar. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini berfungsi menggambarkan atau menjelaskan terkait variabel-variabel penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua pendekatan yang dapat menunjukkan bahwa residual tersebut berdistribusi normal yaitu: (1) alat analisis grafik berupa *P-P plot of regression standard* dengan cara mengamati penyebaran data (titik-titik) terhadap garis diagonal (2) Uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* pada nilai residual. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi secara normal.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan pengujian terlebih dahulu menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Menurut Ghozali (2013:110) Suatu observasi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* berada antara batas  $-2$  hingga  $2$ . Serta dapat dikatakan terjadi autokorelasi positif jika nilai *Durbin-Watson*  $< -2$  sedangkan dapat dikatakan terjadi autokorelasi negatif jika nilai *Durbin-Watson*  $> 2$ .

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya memiliki korelasi di antara variabel independennya. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas digunakan *tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Faktor)*. Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  dan nilai *VIF*  $< 10$  maka model tersebut dikatakan bebas dari multikolinieritas dengan kata lain model regresi tersebut dikatakan baik. Sedangkan, Jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai *VIF*  $> 10$  maka terdapat masalah multikolinieritas pada model tersebut dengan kata lain model regresi tersebut dikatakan tidak baik.

#### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137) Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada dua pendekatan yang dapat menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu: (1) Menurut Ghozali (2018:138) Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antara residualnya yakni *SRESID* dengan nilai prediksi variabel dependen yaitu *ZPRED*. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.



Sedangkan, Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (2) uji *glejser* yaitu dengan meregresikan masing-masing variabel independen dengan *absolute residual* (Ghozali, 2016:138). Mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi Linier berganda digunakan dalam mendapatkan gambaran mengenai ukuran pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Cara untuk mengetahui pengaruhnya dapat dilakukan dengan persamaan regresi linier berganda menggunakan model sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{SA} + \beta_4 \text{DPR} + e$$

Keterangan:

Y	: Kebijakan Hutang Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1$ - $\beta_4$	: Koefisien Regresi
ROA	: Profitabilitas
CR	: Likuiditas
SA	: Struktur Aset
DPR	: Kebijakan Dividen
e	: Residual

### Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk memprediksi seberapa besar kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Kelayakan Model

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen sudah sesuai sebagai variabel penjelas terhadap variabel dependen secara simultan atau keseluruhan. Menurut Ghozali (2018:179) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya. Sedangkan, Jika nilai signifikansi > 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya.

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:100) pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh pada masing-masing variabel independen menerangkan variabel dependen. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh signifikansi terhadap variabel dependen. Sedangkan, Jika nilai signifikansi > 0,05 maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima, dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap dependen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut Tabel 1 yang menyajikan tentang hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

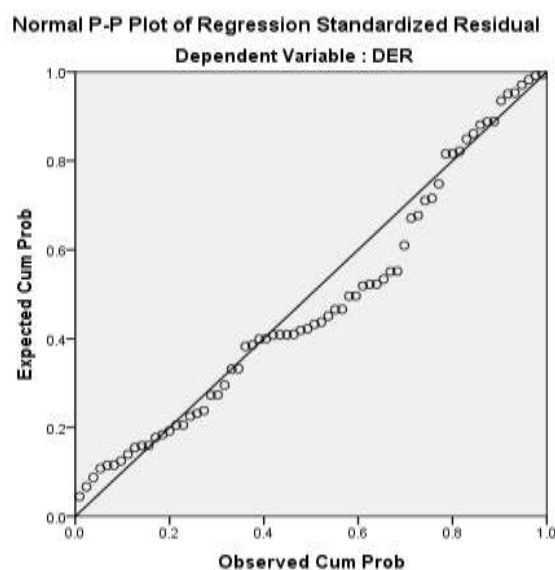
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	2.75837	52.67036	14.8954358	11.97109505
CR	68	.17704	76.05038	4.1578386	9.09722104
SA	68	.05920	.67301	.3450984	.14740091
DPR	68	.09638	3.11629	.5474301	.43018512
DER	68	.07613	2.65455	.7317672	.61604479
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua pendekatan yang dapat menunjukkan bahwa residual tersebut berdistribusi normal, yaitu:



**Gambar 1**

Grafik Normal Probability Plot  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan analisis grafik berupa *P-P plot of regression standard* diatas bahwa grafik Normal *P-P plot* menunjukkan titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan karena memenuhi asumsi normalitas atau dapat dikatakan berdistribusi normal.

**Tabel 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		68
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.50482970
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.138
	<i>Positive</i>	.138
	<i>Negative</i>	-.057
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.139
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.149

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*Asympatic Significant 2-tailed*) sebesar 0,149 > 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel data penelitian ini telah berdistribusi normal.

**Uji Autokorelasi**

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.286	.52060942	.887

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 3 diatas diketahui bahwa hasil autokorelasi berdasarkan *Durbin-Waston* sebesar 0,887 dimana nilai tersebut berada diantara -2 dan 2. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

**Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

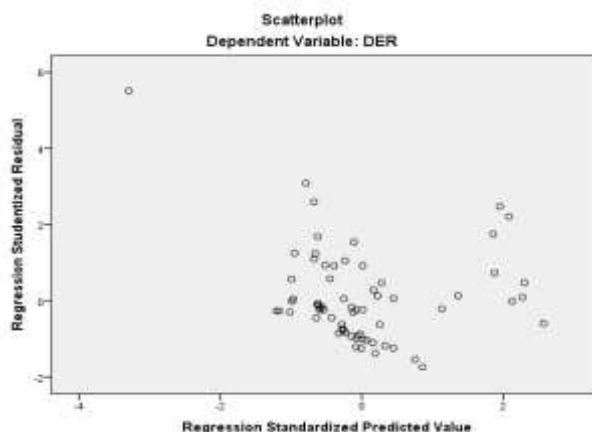
<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
1 ROA	.897	1.115
CR	.874	1.144
SA	.812	1.232
DPR	.887	1.128

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 4 dapat diketahui bahwa pada variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,1. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini dikatakan baik atau bebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2018:107).

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Terdapat dua pendekatan yang dapat menunjukkan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas, yaitu:



**Gambar 2**  
**Grafik Scatterplot**

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan grafik *scatterplot* menunjukkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola serta berada diatas dan dibawah angka 0 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi penelitian ini dikatakan bebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.173	.132		1.314	.194
1 ROA	.000	.003	.007	.051	.959
CR	.005	.005	.152	1.156	.252
SA	.407	.289	.192	1.406	.164
DPR	.101	.095	.139	1.067	.290

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 5 diatas diketahui besar perhitungan nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dilihat dari nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 atau diatas tingkat kepercayaan yakni 5% dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.047	.218		-.216	.830
1 ROA	.014	.006	.265	2.435	.018
CR	-.011	.007	-.168	-1.521	.133
SA	1.689	.479	.404	3.527	.001
DPR	.072	.157	.051	.461	.647

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:  
 $DER = -0,047 + 0,014 ROA + -0,011 CR + 1,689 SA + 0,072 DPR + e$

Makna dan arti dari koefisien regresi pada masing-masing variabel adalah : 1) Nilai konstanta sebesar -0,047 menunjukkan apabila variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen adalah 0, maka kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar 0,047. 2) Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,014 menunjukkan hubungan positif variabel profitabilitas terhadap variabel kebijakan hutang. 3) Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar 0,011 menunjukkan hubungan negatif variabel likuiditas terhadap variabel kebijakan hutang. 4) Nilai koefisien regresi struktur aset sebesar 1,689 menunjukkan hubungan positif variabel struktur aset terhadap variabel kebijakan hutang. 4) Nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,072 menunjukkan hubungan positif variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan dengan tujuan untuk mengetahui dan mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen pada penelitian. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.286	.52060942	.887

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7 diketahui nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,286 atau sebesar 28,6%. yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan dividen memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 28,6% sedangkan sisanya 71,4% variabel yaitu kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel lain model diluar penelitian.

**Pengujian Hipotesis**

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.352	4	2.088	7.704	.000 <sup>b</sup>
	Residual	17.075	63	.271		
	Total	25.427	67			

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 7,704 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 maka dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi > 0,05 yang menunjukkan bahwa terdapat minimal satu variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen atau dikatakan layak untuk diuji dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji hipotesis digunakan dengan tujuan untuk untuk menguji seberapa besar signifikansi pengaruh pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
						(Constant)
1	ROA	.014	.006	.265	2.435	.018
	CR	-.011	.007	-.168	-1.521	.133
	SA	1.689	.479	.404	3.527	.001
	DPR	.072	.157	.051	.461	.647

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 9 diketahui nilai t-hitung pada variabel profitabilitas sebesar 2,435 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018, dan variabel struktur aset sebesar 3,527 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan struktur aset berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang karena memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Berbeda dengan variabel likuiditas sebesar -1,521 dengan nilai signifikansi sebesar 0,133 dan variabel kebijakan dividen memiliki nilai t-hitung sebesar 0,461 dengan nilai signifikansi sebesar 0,647 maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena memiliki tingkat signifikan  $< 0,05$ .

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien profitabilitas bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar  $0,018 < 0,05$  dengan demikian  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak maka profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu mengembalikan hutang-hutangnya. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini sesuai dengan teori agency, dimana jika profitabilitas tinggi maka perusahaan cenderung akan membagikan keuntungan tersebut dalam bentuk dividen, dan pendaan untuk kegiatan operasional perusahaan selanjutnya akan menggunakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asiyah (2018) dan Susanti (2013) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Tetapi, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2017), Sari dan Prasetiono (2015), Sari (2015), Clarashinta (2014), Yuniarti (2013), Yenieatie dan Destriana (2010) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikansi sebesar  $0,133 > 0,05$  dengan demikian  $H_2$  ditolak  $H_0$  diterima maka likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini dikarenakan likuiditas suatu perusahaan bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan oleh pihak manajemen atau perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dan bukan merupakan faktor langsung bagi kreditur dalam memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk memberikan hutang dengan melihat tingkat likuiditas suatu perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang

menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana penggunaan laba ditahan akan dipilih pertama kali, sedangkan hutang akan dipilih untuk yang terakhir karena tinggi rendahnya aset lancar perusahaan yang tidak selalu akan menimbulkan perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan pendanaan internal dan tidak menggunakan hutang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunardi dan Sasmita (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Tetapi, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Prasetyono (2015) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan pada likuiditas terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien struktur aset bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  dengan demikian  $H_3$  diterima  $H_0$  ditolak maka struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, hal ini dikarenakan struktur aset adalah faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan oleh pihak manajemen atau perusahaan dan kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang cukup besar dan diikuti dengan adanya tingkat permintaan produk yang stabil maka perusahaan dapat memanfaatkan aset tetapnya sebagai jaminan hutang. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi. Hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menetapkan urutan pendanaan yang pertama kali dipilih yaitu sumber pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan dan hutang sebagai pilihan terakhir. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asiyah (2018), Yuniarti (2013) dan Yeniartie dan Destiana (2010) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan pada struktur aset terhadap kebijakan hutang. Tetapi, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan nilai signifikansi  $0,647 > 0,05$  dengan demikian  $H_4$  ditolak  $H_0$  diterima maka kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini dikarenakan kebijakan dividen bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya dan bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak manajemen dalam menggunakan hutang atas adanya penurunan laba ditahan akibat dari meningkatkan kebijakan dividen. Hal ini tidak sesuai dengan *agency theory* bahwa alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik agensi dengan meningkatkan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Clarashinta (2014), Susanti (2013), Yuniarti (2013) dan Yeniatie dan Destiana (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Tetapi, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis data dan hasil penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu mengembalikan hutang-hutangnya. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang yang akan mengakibatkan tingkat hutang juga akan tinggi. (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena likuiditas suatu perusahaan bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan oleh pihak manajemen atau perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dan bukan merupakan faktor langsung bagi kreditur dalam memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk memberikan hutang dengan melihat tingkat likuiditas suatu perusahaan. (3) Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang cukup besar dan diikuti dengan adanya tingkat permintaan produk yang stabil maka perusahaan dapat memanfaatkan aset tetapnya sebagai jaminan hutang. Sehingga, hal tersebut dapat memberikan kepercayaan yang tinggi bagi kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi. (4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena kebijakan dividen bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya dan bukan merupakan faktor langsung yang dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak manajemen dalam menggunakan hutang atas adanya penurunan laba ditahan akibat dari meningkatkan kebijakan dividen.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat dikemukakan beberapa saran antara lain: (1) Dalam penelitian selanjutnya agar lebih mempertimbangkan faktor lain selain variabel independen yang telah digunakan dalam penelitian ini yang kemungkinan akan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang. (2) Untuk peneliti selanjutnya lebih baik jika memperluas objek penelitian agar dapat mengetahui kebijakan hutang pada perusahaan selain perusahaan yang telah digunakan dalam penelitian ini. (3) Untuk peneliti selanjutnya lebih baik jika memperpanjang rentang waktu penelitian dikarenakan periode yang lebih lama. (4) Untuk perusahaan yang menggunakan hutang sebaiknya mampu mempertimbangkan beberapa faktor yang perlu diperhatikan sebelum mengambil kebijakan atau keputusan agar kebijakan hutang yang diambil dapat memberikan manfaat yang maksimal bagi perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asiyah, S.T. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Clarashinta, D. A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi*. Progam Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.



- Fauzi, I. R. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. PT.Grasindo. Jakarta.
- Jensen, dan Meckling. 1976. The Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics* 3: 305-360.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi 2008. Rajawali Pers. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kieso, D.E., J.J. Weygandt, dan T.D. Warfield. 2002. *Intermediate Accounting*. Ten Edition. John Wiley & Sons, Inc. USA. Terjemah E. Salim. 2003. *Akuntansi Intermediate*. Edisi Kesepuluh. Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- Martono, dan A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Ekonosia. Yogyakarta.
- Masdupi, E. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 20(1): 57-69.
- Munawir. S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Larasati, E. 2011. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis* 16(2):103-107.
- Sari, D.N., dan Prasetiono. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management* 4(2): 1-12.
- Sari, Y. P. P. 2015. Pengaruh Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan* 15(1): 54-63.
- Subramanyam, K.R., dan J.J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sunardi, N., dan A. S. Sasmita. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Growth Terhadap Kinerja Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Sekuritas* 2(2): 81-97.
- Susanti. 2013. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Surabaya.
- Syadeli, M. 2013. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 2(2): 79-94.
- Yuniarti, A. M. D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal* 2 (4).
- Yeniatie., dan N. Destriana. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(1): 1.