

## **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG**

**Syifa Alfiah<sup>1</sup> dan Rizka Wati<sup>2</sup>**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Bakrie, Jakarta, Indonesia

### **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang. Pada penelitian ini, populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampelnya adalah *purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut diperoleh ukuran sampel sebanyak 66 perusahaan dan model penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sementara kebijakan dividen dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah kebijakan dividen, maka semakin rendah kebijakan hutang perusahaan adapun struktur aktiva menunjukkan bahwa seberapa besar aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan hutang

**Kata Kunci:** Kebijakan hutang, kebijakan dividen, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to examine the factors that affect debt policy. In this study, the population were all manufacturing companies that basic and chemical sectors which were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018. The sampling technique was purposive sampling. Based on method, the sample was 66 companies and The research model used is a quantitative research model using with secondary data. This study used a multiple linear regression analysis. The results showed that profitability and company size effect on debt policy, meanwhile the dividend policy and asset structure does not effect on debt policy. The result show that the lower the dividend policy, meanwhile the asset structure the result show that how many fixed assets owned by the company will not affect the debt policy.*

**Keywords:** Debt policy, dividend policy, asset structure, profitability, company size

## PENDAHULUAN

Persaingan semakin pesat membuat perusahaan berlomba-lomba memberikan yang terbaik kepada konsumen. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk menggunakan teknologi modern dalam menciptakan produk. Strategi tersebut memerlukan banyak dana, sehingga manajer harus menentukan sumber pendanaan yang tepat. Dalam memperkuat usaha mikro berdasarkan peraturan Bank Indonesia nomor 14/22/PBI/2012 maka struktur perekonomian nasional memerlukan pendanaan terhadap usaha mikro melalui peningkatan akses kredit atau pembiayaan dari perbankan kepada usaha mikro.

Sumber pendanaan terbagi menjadi dua kategori yaitu sumber dana internal dan eksternal. Untuk sumber dana internal bisa terlihat dari *retained earnings* yaitu dana dari kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana eksternal yaitu suatu hutang pemberian kreditur atau penerbitan saham. Menurut Bahri (2017) bahwa manajer suatu perusahaan harus memilih sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi keuangan yang berbeda-beda termasuk hutang yang lebih berisiko, akan tetapi perusahaan akan memilih alternatif terakhir yaitu sumber pendanaan hutang

untuk menjadikan sumber dana dengan memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2012) kebijakan hutang adalah sumber pendanaan melalui pinjaman dari pihak eksternal, melakukan pinjaman dari pihak eksternal yaitu sebagai kelangsungan hidup perusahaan maupun melancarkan strategi dalam bisnis dengan memiliki dana diluar dari model sendiri (Prathiwi & Yadnya, 2017). Jaminan oleh kreditur adalah menggunakan aset tetap, oleh karena itu apabila perusahaan tidak dapat membayar hutangnya dan bangkrut maka kreditur akan menjual aset sebagai pelunasan hutang tersebut.

Di Indonesia terdapat perusahaan-perusahaan yang memiliki permasalahan kebijakan hutang, yang pertama adalah pada perusahaan Royal Standard Group Produsen Amplop Jaya yang merupakan perusahaan manufaktur bergerak di bidang pembuatan kertas yang saat ini bermasalah dengan kreditur. Yang kedua adalah perusahaan Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk (DAJK) yang merupakan perusahaan manufaktur bergerak di bidang pembuatan kantor, memiliki utang ke beberapa bank sebesar Rp 870,17 miliar. Yang ketiga adalah Perusahaan Asia Paper Mills yang bergerak di bidang produsen kertas,

memiliki total utang mencapai Rp 588,36 miliar kepada seluruh krediturnya. Yang ketiga adalah Perusahaan Wirajaya Packindo memproduksi kertas medium memiliki total Rp 1,27 triliun.

Menurut Martono dan Harjito pada penelitian Bahri (2017) bahwa kebijakan dividen adalah keputusan dalam pembagian laba perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagi dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi bisnis di masa yang akan datang, oleh karena itu untuk membiayai investasi maka memerlukan tambahan daya yang diperoleh melalui hutang. Hasil penelitian Steven dan Lina (2011), Keni dan Dewi (2013), Ifada dan Yunandriatna (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Bahri (2017) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Struktur aktiva adalah suatu jaminan perusahaan terhadap kreditur agar mempermudah mendapat pinjaman, dan kreditur akan mempertimbangkan pemberian pinjaman dengan memperhatikan struktur aktiva pada perusahaan (Prathiwi & Yadnya, 2017). Hasil penelitian Putra dan Ramadhani (2017), Rahmawati (2016), Sujarweni,

(2014) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Susanti (2013) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Profitabilitas adalah hasil dari penggunaan aset berupa hubungan antara pendapatan usaha dan beban usaha. Menurut Sha (2018) bahwa memiliki laba yang besar dapat menarik investor untuk menanamkan modal dan mempermudah kreditur dalam memberikan pinjaman. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2009) dan Umi, dkk (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Selain itu, Murtiningtyas (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Ramadhani dan Barus (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dengan melihat total aktiva dan stabilitas penjualan yang dijelaskan dengan besar kecilnya suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi (Fahmi & Yustrainthe, 2015). Hasil penelitian Silaban (2013), Surya dan Rahayuningsih (2012), dan Hasan (2014) bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Silitonga (2014) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini memiliki rumusan apakah dividen, struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan hutang. Sehingga penulis ingin meneliti lebih mendalam mengenai **“Faktor-faktor yang Memengaruhi Kebijakan Hutang”**.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

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

*Pecking orders theory* adalah kebijakan untuk mencari dana tambahan dengan menjual aset yang dimiliki perusahaan, hal tersebut adalah cara untuk mengurangi kepemilikan aset yang dimiliki perusahaan (Fahmi, 2014). Selain itu, menurut Husna & Wahyudi (2016) bahwa *pecking order theory* adalah modal yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal yang berasal dari luar perusahaan seperti utang kreditur. *Pecking order theory* berkaitan dengan kebijakan hutang karena memberikan alasan mengenai

informasi dana eksternal yang baik digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan kecuali harus menyeimbangkan peningkatan laba dari tahun per tahun untuk menghindari adanya kebangkrutan yang disebabkan karena tidak dapat membayar hutang.

### **Kebijakan Hutang**

Kewajiban adalah hutang perusahaan yang wajib dibayar kepada yang memberi pinjaman dalam waktu tertentu agar tidak ada utang jatuh tempo (Sujarweni, 2017). Kewajiban hutang memberikan dampak kepada perusahaan berupa mendisiplinkan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada, karena apabila memiliki utang yang cukup besar maka menimbulkan kesulitan keuangan dan berisiko bangkrut.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Harmono, 2017). Rasio dalam pembayaran dividen ikut serta dalam menentukan jumlah laba yang ditahan perusahaan sebagai evaluasi dalam kerangka tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. *Capital gain* adalah pendapatan

yang diterima oleh investor apabila terdapat kelebihan harga jual diatas harga beli saat saham terjual. Menurut Putra & Ramadhani (2017) bahwa keputusan manajemen mengenai pembagian dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan atau diinvestasikan kembali.

### **Struktur Aktiva**

Menurut Puspita & Kusumaningtias (2010) bahwa struktur aktiva dapat dipandang dari dua sisi yaitu untuk beroperasi perusahaan selama periode berlangsung atau untuk operasional perusahaan untuk jangka panjang. Aktiva lancar digunakan untuk menyatakan kas atau bank dan sumber-sumber lain yang dapat dicairkan dalam kurun waktu 1 tahun (Sujarweni, 2017).

### **Profitabilitas**

Manajemen dituntut untuk dapat meningkatkan hasil bagi perusahaan bagi pemilik perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan karyawan. Organisasi yang beroperasi memiliki tujuan menghasilkan keuntungan dengan menjual produk kepada pelanggan, hal tersebut adalah untuk memaksimalkan profit (Hery, 2016). Profitabilitas bagi perusahaan

adalah menunjukkan kemampuan yang diinvestasikan untuk semua aktiva dalam menghasilkan keuntungan untuk investor. Rasio profitabilitas adalah salah satu cara untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis yaitu dengan membandingkan antara komponen yang ada di laba rugi atau neraca.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran entitas adalah semua aset yang dapat dilihat dari sisi posisi keuangan sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh entitas, berupa aset lancar maupun aset tetap (Eldon dalam Bahri, 2017). Menurut Hasan (2014) ukuran entitas yang besar adalah sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Semakin besar entitas, maka semakin banyak dana untuk menjalankan operasional yang bersumber dari berhutang. Berikut kriteria perusahaan menurut Undang-Undang No. 20 Tahun 2008:

**Tabel 1**  
**Kriteria Ukuran Perusahaan**

<b>Ukuran Perusahaan</b>	<b>Aset (tidak termasuk tanah &amp; bangunan tempat usaha)</b>	<b>Penjualan tahunan</b>
<b>Usaha Mikro</b>	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
<b>Usaha Kecil</b>	>50 juta – 500 juta	>300 juta – 2,5 M
<b>Usaha Menengah</b>	>500 juta – 10M	2,5 M – 50 M
<b>Usaha Besar</b>	>10 M	>50M

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), 2019 (diolah)

**Hipotesis**

**Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian Steven dan Lina (2011), Keni dan Dewi (2013), Ifada dan Yunandriatna (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, hasil penelitian Bahri (2017) dan Yeniatie & Destriana (2010) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

**Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian Putra dan Ramadhani (2017), Rahmawati (2016), Sujarweni, dkk (2014) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, penelitian Susanti

(2013) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) dan Umi, dkk (2018) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Selain itu, Murtiningtyas (2012) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sedangkan, penelitian Ramadhani dan Barus (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian Silaban (2013), Surya dan Rahayuningsih (2012) dan Hasan (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan Silitonga (2014) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan uraian tersebut, maka akan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

Populasi pada penelitian ini adalah menggunakan perusahaan manufaktur sektor Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini 66 perusahaan yang terdiri dari kriteria perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2016-2018 berjumlah 304 perusahaan, dikurangi dengan perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan (Audit) selama 2016-2018 berjumlah 33 perusahaan, dan dikurangi dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut dari

tahun 2016-2018 berjumlah 105 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan memperoleh data melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Serta teknik pengambilan data menggunakan data *archival* yaitu memeriksa referensi, pengetahuan, dan penelitian sebelumnya.

### **Definisi Operasional**

Kebijakan Hutang *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan untuk menunjukkan kemampuan modal sendiri (Sujarweni, 2017). Menurut Ramadhani & Barus (2018) bahwa salah satu rasio *solvabilitas* adalah *debt to equity ratio* yaitu untuk mengetahui proses hutang dengan membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dan seluruh ekuitas yang berfungsi untuk modal sendiri dan untuk dijadikan jaminan hutang.

Perhitungan *debt to equity ratio* menurut Hery (2016) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Harmono, 2017).

**Formula kebijakan dividen menurut Sujarweni, dkk (2014) yaitu:**

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

**Struktur Aktiva**

Struktur aktiva adalah penentuan besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva (Syamsudin, 2013). Menurut Yeniatie & Destriana (2010) bahwa kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit menjadikan pertimbangan apakah perusahaan akan meningkatkan utangnya atau tidak.

Perhitungan struktur aktiva menurut Syamsudin (2013) sebagai berikut:

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

**Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2014). *Return on Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih.

Perhitungan *return on asset* sesuai Sujarweni (2017) sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran entitas adalah semua aset yang dapat dilihat dari sisi posisi keuangan

sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh entitas, berupa aset lancar maupun aset tetap (Eldon dalam Bahri, 2017). Ukuran perusahaan menggunakan tolak ukur aset karena total aset perusahaan bernilai besar, sehingga dapat disederhanakan dengan mentransformasi ke dalam logaritma natural (Ramadhani & Barus, 2018)

Ukuran perusahaan menurut Eldon dalam Bahri (2017) adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total aset})$$

**Metode Analisis Data**

Metode pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Tahapan-tahapan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, Persamaan model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DERT}_{it} = \alpha + \beta_2 \text{DIV}_{it} + \beta_1 \text{ASSET}_{it} + \beta_3 \text{PROFIT}_{it} + \beta_4 \text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

$\text{DERT}_{it}$  = Variabel Dependen (kebijakan hutang)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_i$  = Koefisien garis regresi

$\text{DIV}_{it}$  = Dividen perusahaan I

tahun ke-t

ASSETit = Proporsi struktur  
 aktiva perusahaan I tahun ke-t  
 PROFITit = Kemampuan aset  
 perusahaan I tahun ke-t mendapat laba  
 SIZEit = Ukuran perusahaan I  
 tahun ke-t  
 $\varepsilon$  = Error

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2016). Penentuan populasi dan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria yaitu 22 perusahaan selama periode 2016-2018. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan hutang dan variabel independen yaitu kebijakan dividen, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

**Tabel 2**

**Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	66	.00	5.51	.4260	.79772
Struktur Aktiva	66	.13	.80	.4557	.16726
Profitabilitas	66	.00	.17	.0605	.04131
Ukuran Perusahaan	66	21.69	32.40	28.6671	2.28932
Kebijakan Hutang	66	.11	4.19	.8682	.80889
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang nilai terendah 0,11 dan nilai tertinggi 4,19, nilai rata-rata

- 0,8682 dan nilai standar deviasi 0,80889.
2. Kebijakan dividen nilai terendah 0,00, nilai tertinggi 5,51, nilai rata-rata 0,4260 dan nilai standar deviasi 0,79772.
3. Struktur aktiva nilai terendah sebesar 0,13, nilai tertinggi 0,80, nilai rata-rata 0,4557 dan nilai standar deviasi 0,16726.
4. Profitabilitas nilai terendah 0,00, nilai tertinggi 0,17, nilai rata-rata 0,0605 dan nilai standar deviasi 0,04131.
5. Ukuran perusahaan nilai terendah 21,69, nilai tertinggi 32,40, nilai rata-rata 28,6671 dan nilai standar deviasi 2,28932.

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Hasil Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.76875877.
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.056
Test Statistic		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas bahwa besarnya *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah 0.200 bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena memiliki nilai lebih dari signifikansi 0,05 dan data residual terdistribusi normal **Hasil Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel dengan model regresi yang seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Menurut Ghazali (2016) bahwa gejala multikolinieritas dilihat menggunakan nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Jika

nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas sebagai berikut

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig	Tolerance	VIF
<b>1 (Constant)</b>	-19.312	4.384		-4.406	.000		
<b>X1</b>	.004	.063	.008	.065	.948	.848	1.179
<b>X2</b>	-.409	.243	-.203	-1.683	.098	.820	1.219

<b>X3</b>	-0.346	.099	-.426	-3.478	.001	.794	1.260
<b>X4</b>	5.174	1.255	.486	4.124	.000	.869	1.151

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Maka tidak ada gejala multikolinieritas.

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini

adalah Uji *Glejser*. Uji *glejser* adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregresi nilai absolut residual. Dasar pengambilannya (Ghozali, 2016) yaitu:  
 a. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

**Tabel 5**

**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig
<b>1 (Constant)</b>	5.700	2.536		2.248	.068
<b>X1</b>	.072	.036	.255	1.975	.053
<b>X2</b>	-.033	.141	-.031	-.237	.813
<b>X3</b>	.047	.057	.110	.826	.412
<b>X4</b>	-1.447	.726	-.254	-1.994	.051

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas bahwa nilai signifikansi variabel independen > 0,05, maka tidak terjadi gejala

heteroskedastisitas

**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk

menguji terdapat apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016). Alat yang

digunakan adalah *durbin-watson*. Hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

<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	.530 <sup>a</sup>	.281	.233	.69692	1.874

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Berdasarkan tabel di atas memperoleh nilai DW sebesar 1,874. Hasil uji menggunakan lima variabel independen (k=4) dan sampel 66 (n=66) maka nilai dl= 1,475 dan nilai du=1,731; 4-dl=2,524 dan 4-du= 2,268. Maka dapat

disimpulkan bahwa seluruh variabel terbebas dari autokorelasi.

**Hasil Uji Hipotesis**

Pada penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik. Hasil analisis regresi berganda sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda Coefficients<sup>a</sup>**

<b>Model</b>	<b>Unstandardized Coefficients</b>		<b>Standardized Coefficients</b>		<b>T</b>	<b>Sig</b>	<b>Hasil</b>
	<b>B</b>	<b>Std. Error</b>	<b>Beta</b>	<b>d</b>			
<b>1 (Constant)</b>	-19.312	4.384			-4.406	.000	
<b>X1</b>	.004	.063	.008		.065	.948	H <sub>1</sub> ditolak
<b>X2</b>	-.409	.243	-.203		-1.683	.098	H <sub>2</sub> ditolak
<b>X3</b>	-.346	.099	-.426		-3.478	.001	H <sub>3</sub> diterima
<b>X4</b>	5.174	1.255	-.482		4.124	.000	H <sub>4</sub> diterima

  

<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
<b>.275</b>	<b>.227</b>

Sumber: Hasil pengolahan data SPSS 24

Persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah:

$$DEBT_{it} = -19,312 + 0,004DIV_{it} - 0,409ASSET_{it} - 0,346PROFIT_{it} + 5,174SIZE_{it} + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil uji di atas sebagai berikut:

1. Nilai konstanta -19,312 bahwa nilai kebijakan hutang negatif dipengaruhi oleh variabel independen. Koefisien kebijakan dividen sebesar 0,004 dan bertanda positif, maka variabel tersebut tetap dan kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar satu satuan atau akan mengalami kenaikan sebesar 0,004. Nilai signifikansi sebesar  $0,948 > 0,05$  maka  $H_1$  ditolak artinya bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Koefisien regresi struktur aktiva sebesar -0.409 bahwa nilai variabel tersebut mengalami penurunan sebesar satu satuan atau mengalami penurunan sebesar -0,409. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin turun kebijakan hutang. Nilai signifikansi sebesar  $0,098 > 0,05$  maka  $H_2$  ditolak artinya bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -0.346 bahwa nilai variabel tersebut mengalami penurunan sebesar satu satuan atau mengalami penurunan sebesar -0,346. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin turun kebijakan hutang. Nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0,05$  maka  $H_3$  diterima artinya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 5,174 bahwa nilai variabel tersebut mengalami kenaikan sebesar satu satuan atau mengalami kenaikan sebesar 5,174. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_4$  diterima artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,275 bahwa 27,5% kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, 72,5% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap**

### **Kebijakan Hutang**

Dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang ( $H_1$  ditolak dan  $H_0$  ditolak). Penyebab tidak terdukungnya  $H_1$  karena ada penurunan kebijakan dividen dan data menunjukkan bahwa rata-rata jumlah kebijakan dividen pada tahun 2016-2018 sebesar 0,4260. Penurunan kebijakan dividen terjadi pada tahun 2016-2017 sebesar 10,09% dan 2017-2018 sebesar -54,3%. Perusahaan yang memiliki dividen tertinggi adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dengan total dividen 1.527.711 dan persentase kebijakan hutang sebesar 39%. Sedangkan perusahaan dengan dividen terendah adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk sebesar 88.539 dengan persentase kebijakan hutang 3%. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah dividen maka semakin rendah kebijakan hutang.

Sesuai dengan penelitian Bahri (2017), Yenieatie dan Destriana (2010) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang**

Dapat diketahui bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang ( $H_2$  ditolak dan  $H_0$  ditolak).

Penyebab tidak terdukungnya  $H_2$  karena adanya penurunan struktur aktiva dan data menunjukkan rata-rata jumlah struktur aktiva sebesar 0,4557. Penurunan struktur aktiva pada tahun 2016-2017 sebesar -68% dan 2018-2017 sebesar -35%. Perusahaan yang memiliki total aset tertinggi adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk sebesar 117.963 dengan persentase kebijakan hutang 59%. Perusahaan yang memiliki nilai terendah adalah PT Argha Karya Prima Industry Tbk sebesar 2.615 dengan persentase kebijakan hutang 55%. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan memengaruhi kebijakan hutang.

Sejalan dengan penelitian Susanti (2013) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang ( $H_3$  diterima dan  $H_0$  diterima). Rata-rata jumlah profitabilitas sebesar 0,0605. Peningkatan profitabilitas terjadi pada tahun 2016-2017 -25% dan 2018-2017 12%. Perusahaan yang memiliki profitabilitas terbesar adalah PT Champion Pacific Indonesia Tbk. sebesar 0,1577 dengan persentase kebijakan

hutang 8%. Perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah PT Trias Sentosa Tbk. sebesar 0,115 dengan persentase kebijakan hutang 1%. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai besarnya profit perusahaan akan memengaruhi kebijakan hutang karena perusahaan akan memilih menggunakan utang untuk ekspansi dan laba yang tinggi sehingga tetap digunakan untuk pendanaan internal perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) dan Umi, dkk. (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang**

Dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang ( $H_4$  diterima dan  $H_0$  diterima). Rata-rata jumlah ukuran perusahaan 28,6671. Terdapat peningkatan pada tahun 2016-2017 sebesar 17,7% dan 2018-2017 sebesar 24,1%. Perusahaan yang memiliki total aset tertinggi adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk sebesar 117.963 dengan persentase kebijakan hutang 32,40%. Perusahaan yang memiliki total aset terendah adalah PT Argha Karya Prima Industry Tbk. Sebesar 2.615 dengan persentase kebijakan hutang 21,68%. Hal

tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga kebijakan hutang.

Sejalan dengan penelitian Silaban (2013), Surya dan Rahayuningsih (2012), dan Hasan (2014) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena adanya penurunan kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah dividen maka semakin rendah kebijakan hutang.
2. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena adanya penurunan struktur aktiva. Hal tersebut menunjukkan bahwa seberapa besar aset tetap yang dimiliki perusahaan tidak akan memengaruhi kebijakan hutang karena masih rendahnya persentase struktur aktiva perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya profit perusahaan akan memengaruhi

kebijakan hutang karena perusahaan akan memilih menggunakan utang untuk ekspansi dan laba yang tinggi sehingga tetap digunakan untuk pendanaan internal perusahaan.

4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan yang dapat meningkatkan level hutangnya sehingga perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan dari internal maupun eksternal.

#### **Keterbatasan**

Keterbatasan pada penelitian ini adalah pada struktur aktiva yang sangat minim pada penelitian terdahulu, sehingga bias untuk meneliti selanjutnya

#### **Saran**

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, maka terdapat saran yang dapat diberikan yaitu untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian sehingga penelitian menjadi lebih bervariasi. Yang kedua adalah indikator pada penelitian dapat ditambah sehingga hasil penelitian dapat lebih banyak menghasilkan faktor-faktor apa yang saja yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### **Daftar Pustaka**

- Bahri, S. (2017), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Peta*, 2, 1-21.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, M. & Yustrainthe, H. (2015). Kajian Empiris Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 5.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2012). *Teori Akuntansi Edisi Revisi 2011*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance*. Jakarta: PT Bumi Angkasa Raya.
- Hasan, M, A. (2014), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan- Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 3, 90-100.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*:

- Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: PT Grasindo.
- Husna, R., & Wahyudi. (2016), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang, *Neo-Bis*, 10.
- Ifada, M. Y., & Yunandriatna. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 14, 40-54.
- Indahningrum, P. R., & Handayani, Ratih. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free CashFlow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11, 189-207.
- Keni., & Dewi, P. S. (2013). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Earning Volatility dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13, 761-786.
- Munawir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murtiningtyas, I. A. (2012). Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, (1) 2.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah. 03 Juli 2019. Jakarta.
- Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 14/22/PBI/2012. (2012). Pemberian Kredit atau Pembiayaan oleh Bank Umum dan Bantuan Teknis dalam Rangka Pengembangan Usaha Mikro, Kecil dan Menengah. 29 Juli 2019. Jakarta.
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 6, 60-86.
- Puspita, C. G., & Kusumaningtyas, R. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2009. *Akrual Jurnal Akuntansi*, 2 (1), 76-91.
- Putra, D., & Ramadhani, L. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang

- Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Jasa yang Listing di BEI Tahun 2013- 2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 8, 1-17.
- Rahmawati, Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan kepemilikan Institusional Terhadap kebijakan Hutang Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2010-2014.
- Ramadhani, S. & Barus, C. A. (2018). Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *JWEM STIE MIKROSKIL*. 8.
- Sha, T. L. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi/Volume XXIII*, 2, 159-174.
- Silaban, P. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi di Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*. 2, 112-125.
- Silitonga, H. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Steven., & Lina. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13, 163-181.
- Sujarweni, W. V. (2017). Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, W.V., dkk. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *JBTI*, V.
- Surya, D., & Rahayuningsih, A. D. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14, 213-225.
- Susanti. (2013), Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1.
- Syamsuddin. (2013). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Umi., dkk. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.

Jurnal Riset Manajemen Sains  
Indonesia (JRMSI), 9.

Yeniatie., & Destriana, N. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 2, 1-16.

.