

Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019)

Factors Affecting Debt Policy

(Case Study on the Retail Trade Sub-List Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019)

Tommy Ferdian, SE, M.Si

Progam Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muara Bungo,

Jl. Diponegoro No 27, Kelurahan Cadika, Kecamatan Rimbo Tengah

Kabupaten Bungo, Jambi, Indonesia. Kode Pos : 37214

Email : namirafe32@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Faktor –Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019. Sampel penelitian ini sebanyak 40 perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi berganda dengan program SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan uji t (parsial) dan uji F (simultan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (DAR) Pertumbuhan Penjualan (SG) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR), Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR) ,Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Secara Simultan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas

Abstract

This study aims to determine the factors that influence debt policy in the retail sub-trade listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 to 2019. The sample of this research was 40 companies. This research method uses a quantitative approach and multiple regression analysis with the SPSS program. Hypothesis testing using t test (partial) and F test (simultaneous). The results show that partially company size (SIZE) has no effect on debt policy (DAR) Sales Growth (SG) partially has a significant effect on debt policy (DAR), Profitability (ROA) partially has a significant effect on debt policy (DAR), Liquidity (CR) partially has a significant effect on debt policy (DAR). Simultaneously, Company Size, Sales Growth, Profitability, and Liquidity affect debt policy.

Keywords: Debt Policy, Sales Growth, Profitability, Liquidity

PENDAHULUAN

Biaya modal memegang peranan penting dalam perusahaan sebagai cut off dalam pengambilan keputusan investasi. Biaya modal menjadi dasar penilaian apakah investasi atau proyek yang akan

dilaksanakan feasible atau tidak, terutama dalam penilaian profitabilitas investasi yang menggunakan metode diskonted (MPV dan PI). Biaya modal sering menjadi tingkat keuntungan minimal yang disyaratkan dari suatu investasi atau

proyek, sehingga biaya modal akan menjadi diskon factor dalam perhitungan present value cash flow perusahaan. Biaya modal dibedakan menjadi biaya modal individual dan biaya modal secara keseluruhan. Biaya modal individual meliputi biaya modal yang berasal dari hutang jangka pendek seperti : hutang dagang, hutang wesel dan kredit jangka pendek ; biaya modal yang berasal dari hutang jangka panjang (obligasi, biaya saham preferen, biaya laba ditahan dan biaya modal saham biasa. Biaya modal keseluruhan yang dipergunakan perusahaan merupakan cut off penilaian profitabilitas investasi atau proyek.

Sumber dana yang ditinjau dari asalnya pada dasarnya dibedakan menjadi sumber intern (internal sources) dan sumber dana extern (external sources).

a. Sumber Intern

Dana yang berasal dari sumber intern adalah dana atau modal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan seperti laba ditahan (retained earning) , dan penyusutan(depreciation). Besarnya laba ditahan /cadangan dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu , devident policy dan plowing back policy yang dijalankan oleh perusahaan. Meskipun jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu besar, tetapi oleh karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar dari laba tersebut dibagikan sebagai deviden, maka bagian laba yang ditahan akan kecil jumlahnya, dan sebaliknya laba ditahan akan cenderung besar kalau perusahaan mengambil kebijakan penanaman kembali dalam perusahaan yang besar.

b. Sumber Ekstern

c. Sumber ekstern (external sources) adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari para kreditur

dan pemilik, peserta atau pengambil bagian didalam perusahaan. Dana atau modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditur disebut sebagai modal asing. Metode pembelanjaan dengan menggunakan modal asing disebut pembelanjaan asing atau pembelanjaan dengan hutang (debt financing).

Sumber dana ekstern adalah sumber dana yang diambilkan dari sumber modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana ekstern antara lain berasal dari hutang dan modal dari pemilik perusahaan. Modal dari pemilik perusahaan didapatkan dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal (Bursa Efek). Pada umumnya perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada dana eksternal karena dengan penggunaan dana internal dapat memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Jika bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan, pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi saham baru (Seftianne, 2011).

Penelitian Kusrini (2012) Hutang merupakan instrument yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan yang ditentukan oleh struktur modal. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai

perusahaan. Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya ditunjukkan oleh rasio hutang (*debt ratio*) yaitu rasio antara total hutang dengan total aktiva (Mulianti, 2010).

Dalam menentukan kebijakan hutang, salah satu hal yang dipertimbangkan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai keuntungan aktivitas dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga kebutuhan hutang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan semakin lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, sehingga perusahaan akan semakin mudah untuk memperoleh pinjaman karena semakin mendapat kepercayaan oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, pembiayaan aktiva yang didanai dengan hutang akan semakin besar (Kusrini, 2012).

Faktor lain yang menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan adalah

pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Brigham dan Houston (2006) berpendapat bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*Profitabilitas*) merupakan satu faktor yang berkaitan dengan pengambilan kebijakan hutang perusahaan. *Profitabilitas* adalah laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu, perusahaan dengan tingkat *profitabilitas* yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan sebagian besar menggunakan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2009).

Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan tersebut diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya yang biasa disebut dengan *likuiditas* (*liquidity*) perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan (*SIZE*) adalah dengan nilai logaritma natural dari total assets.

$$SIZE = \ln (Total Assets)$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) adalah ukuran peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilakukan oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dicerminkan ke dalam rumus penjualan tahun selanjutnya dikurangi penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

$$SG = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan . untuk mengukur profitabilitas pada

penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Pengukuran variabel ini mengacu pada penelitian (Davina Sutiono , 2008), dimana ROA diukur dengan rumus :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang digunakan adalah dengan cara

membagi aktiva lancar dengan kebajikan lancar (Brigham dan Houston, 2009). Pengukuran variabel ini mengacu pada penelitian Andina (2013), dimana Likuiditas pengukurannya menggunakan current ratio dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100 \%$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional

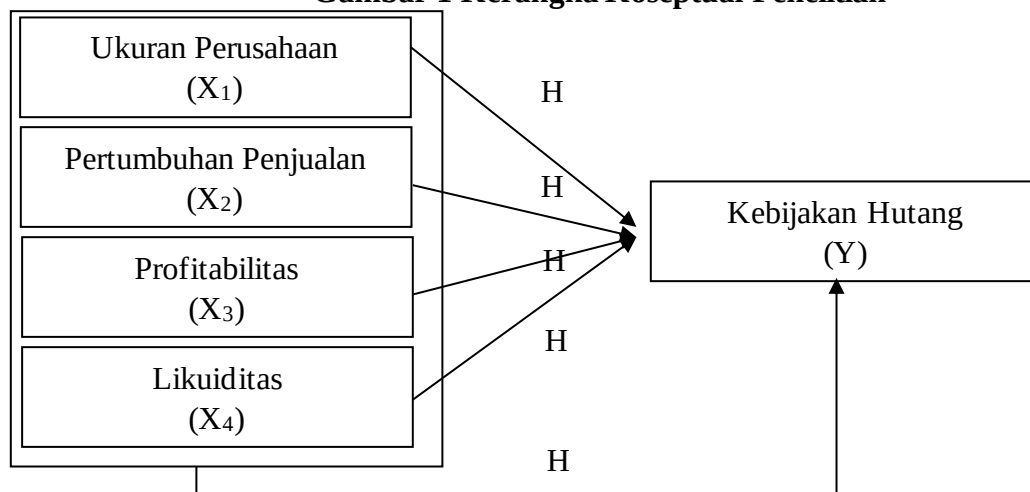
perusahaan (Riyanto, 2004). Pengukuran kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan debt to assets ratio yang diukur dengan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kerangka Konseptual

Berikut Gambar Kerangka koseptual Penelitian ini:

Gambar 1 Kerangka Koseptual Penelitian



Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019 ini berasal dari data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019
- H₂ : Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019
- H₃ : Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019
- H₄ : Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019
- H₅ : ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah data Kuantitatif. Penelitian Kuantitatif yaitu data yang

berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan/scoring (Sugiyono,2012) dan bertujuan untuk menganalisa faktor – faktor yang signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sd 2019 yaitu 60 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2019. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Sampel dalam penelitian ini adalah 41 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2019.

Definisi Operasional Variabel

Berikut Tabel Defenisi Operasional Variabel

Tabel 1. Defenisi Operasional Variabel

N o.	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	Kebijakan Hutang (Y)	Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2004)	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	Ukuran Perusahaan (X ₁)	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. (Kusrini, 2012)	$SIZE = \ln (\text{Total Assets})$	Rasio

3	Pertumbuhan Penjualan (X_2)	Pertumbuhan penjualan adalah ukuran peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilakukan oleh perusahaan. (Andina, 2013).	$SG = \frac{Penjualan\ t - Penjualan\ t-1}{Penjualan\ t-1}$	Rasio
4	Profitabilitas (X_3)	Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. (Kasmir, 2010)	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	Rasio
5	Likuiditas (X_4)	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia. (Brigham dan Houston, 2009).	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\ %$	Rasio

Sumber : Penelitian-Penelitian Terdahulu

Teknik Analisis Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan 5 hipotesis. Pengujian penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik sebagai uji pra syarat dalam penelitian. Pengujian Hipotesis penelitian dilakukan dengan parsial (Uji-t) pada hipotesis 1 sampai hipotesis 4 dan pada hipotesis 5 diuji dengan pengujian simultan atau Uji-F.

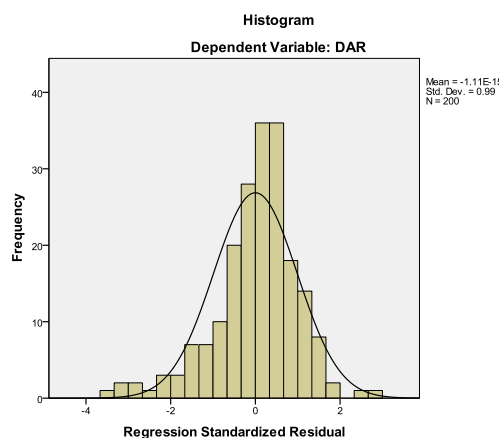
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian melalui grafik merupakan salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram dapat dilihat pada Gambar Berikut :

Gambar 2. Hasil Uji Asumsi Klasik



Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan grafik histogram pada Gambar di atas tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk

simetris tidak menceng ke kanan atau ke kiri

Uji Multikolinearitas

Berikut ini, tabel Uji Multikolinearitas Penelitian ini

Tabel Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
CR	0.908	1.101
SG	0.949	1.054
SIZE	0.910	1.099
ROA	0.824	1.214

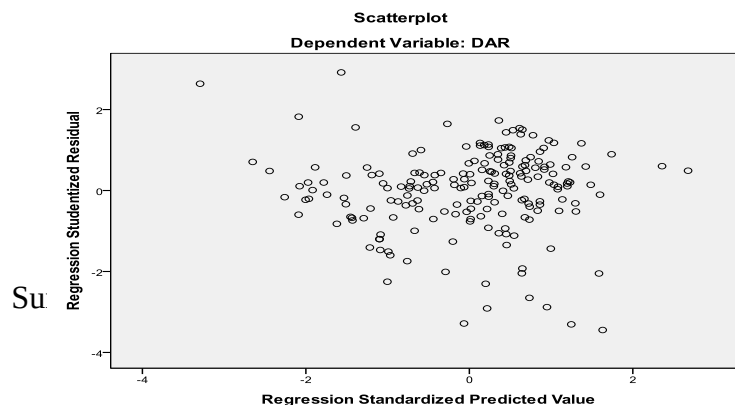
Sumber: Data Olahan 2021

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat dijelaskan bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dibawah 10 dan nilai tolerance diatas 0,1, sehingga dapat dijelaskan menurut pengujian pertama, model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Grafik untuk pengujian heterokedastisitas baik untuk model regresi dalam penelitian dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas



Sumber: Data Olahan 2021

Melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) pada gambar di atas diketahui tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil tersebut menunjukkan variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami

heterokedastisitas. Sehingga model regresi layak untuk dipakai karena telah memenuhi uji heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut Ini Hasil Uji Autokorelasi Penelitian ini:

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.710 ^a	.504	.494	.15589	1.939

a. Predictors: (Constant), CR, SG, SIZE, ROA

b. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan Tabel di atas hasil perhitungan diperoleh nilai Durbin Watson Test (DW) untuk DAR sebagai variabel dependen adalah sebesar 1,939 dengan jumlah $n = 200$ dan $k = 5$, maka nilai du (berdasarkan tabel DW) sebesar 1,8094 ($du < d < 4-du$), maka nilai Durbin Watson penelitian ini yang bernilai 1,9390 berdasar, diantara : 1,8094 sampai 4 – 1,8094 (atau diantara 1,8094 sampai 2,1906). Berdasarkan kriteria pengambilan

keputusan uji Autokorelasi nilai Durbin Watson tersebut berada pada interval tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Hasil pengujian ini menunjukkan model regresi untuk variabel dependen DAR terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Berikut ini Tabel Analisis Regresi Berganda:

**Tabel Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.916	.222		4.133	.000
	SIZE	.000	.008	-.002	-.032	.975
	SG	.051	.018	.145	2.793	.006
	ROA	-.003	.001	-.131	-2.360	.019
	CR	-.002	.000	-.648	-12.254	.000

a. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data Olahan 2021

Dari tabel diatas dapat dibuat persamaan penelitian sebagai berikut:

$$Y = 0,916 + 0,000X_1 + 0,51X_2 - 0,003X_3 - 0,002X_4 + e$$

Dimana :

- Y = Debt to Assets Ratio
- a = Konstanta
- $\beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4$ = Koefisien Regresi
- X_1 = Ukuran Perusahaan (SIZE)
- X_2 = Pertumbuhan Penjualan (SG)
- X_3 = Profitabilitas (ROA)
- X_4 = Likuiditas (CR)
- e = Variabel Pengganggu (error)

$$\beta_0 = 0,916$$

Nilai konstan ini menunjukkan apabila tidak ada variabel SIZE, SG, ROA, dan CR maka DAR sebesar 0,916

$$\beta_1 = 0,000$$

Koefisien regresi X_1 diperoleh sebesar 0,000, regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel X_1 terhadap variabel

artinya setiap adanya peningkatan satuan ukuran perusahaan (SIZE) kebijakan hutang pada Pada Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 akan mengalami sebesar 0,000 dengan asumsi independen lainnya konstan.

$$\beta_2 = 0,51$$

Koefisien regresi X_2 sebesar 0,51, regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel X_2 terhadap variabel Y, yang artinya setiap kenaikan satu satuan pertumbuhan penjualan maka debt to asset ratio akan meningkat sebesar 0,51 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan

$$\beta_3 = -0,002$$

Koefisien regresi X_3 diperoleh sebesar -0,002, regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel X_3 terhadap variabel Y, yang artinya setiap kenaikan satu satuan return on assets maka debt to asset ratio akan menurun sebesar -0,002 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan

$$\beta_4 = -0,003$$

Koefisien regresi X_4 diperoleh sebesar -0,003, regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara variabel X_4 terhadap variabel Y, yang artinya setiap kenaikan satu satuan likuiditas maka debt to asset ratio akan menurun sebesar -0,003 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t statistik)

Pengujian signifikan individual (uji statistik t) atau pengujian hipotesis parsial

digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel bebas Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (SG), Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas (CR) terhadap variabel terikat kebijakan hutang (DAR) secara parsial.

Tabel Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	.916	.222		4.133
SIZE	.000	.008	-.002	-.032
SG	.051	.018	.145	2.793
ROA	-.003	.001	-.131	-2.360
CR	-.002	.000	-.648	-12.254

a. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data Olahan 2021

Nilai ttabel penelitian ini adalah 1,97200 dan standard errors yang digunakan pada penelitian ini sebesar 0,05 atau 5%, maka berdasarkan tabel pengujian hipotesis 1 sampai hipotesis 4 adalah sebagai berikut :

1. Uji pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang (DAR).
Ukuran Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang
2. Uji Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)
Pertumbuhan penjualan Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang atau semakin besar pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula kebijakan hutang pada Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019.
3. Uji Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)

- Profitabilitas Perusahaan Sub
Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015
sd 2019 berpengaruh signifikan
terhadap kebijakan hutang atau semakin
besar profitabilitas selalu menurunkan
kebijakan hutang pada Perusahaan Sub
Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015
sd 2019.
4. Uji Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap
Kebijakan Hutang (DAR)

Likuiditas Perusahaan Sub
Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015
sd 2019 berpengaruh signifikan
terhadap kebijakan hutang atau semakin
besar likuiditas selalu menurunkan
kebijakan hutang pada Perusahaan Sub
Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015
sd 2019

Uji Simultan (Uji F Statistik)

Berikut tabel hasil uji-F (simultan) penelitian ini:

**Tabel Uji Statistik F
ANOVA^b**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.824	4	1.206	49.626	.000 ^a
Residual	4.739	195	.024		
Total	9.562	199			

a. Predictors: (Constant), CR, SG, SIZE, ROA

b. Dependent Variable: DAR

Sumber : Data Olahan 2020

Hasil perhitungan program SPSS diperoleh F hitung 49,626 serta nilai probabilitas sebesar $(0,000) < \alpha (0,05)$ dan F hitung (49,626) lebih besar dari F Tabel (2,420). Maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi SIZE, SG, ROA, dan CR terhadap DAR. Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan H_a diterima

dan H_0 ditolak, ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan(SG), Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas (CR) Secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan hutang (DAR).

Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut ini tabel koefisien determinasi penelitian ini:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.710 ^a	.504	.494	.15589

a. Predictors: (Constant), CR, SG, SIZE, ROA

Sumber : Data Olahan 2021

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,494. Hal ini berarti besar variasi variabel kebijakan hutang (DAR) pada Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 oleh variabel ukuran perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (SG), Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas (CR) adalah sebesar 49,40 persen sedang sisanya 50,60 persen dipengaruhi variabel lain diluar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)

Hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang (DAR) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR) terhadap Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019. Hasil pengujian statistik (uji t) ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan resiko kebangkrutan. Disamping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal (Mamduh, 2004).

Semakin besarnya ukuran perusahaan (SIZE) maka kebutuhan akan dana juga akan semakin besar yang salah satunya dapat berasal dari pendanaan eksternal yaitu hutang. Tetapi hal tersebut dalam penelitian ini tidak terbukti. Baik perusahaan besar maupun kecil mempunyai hutang dan jumlah tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan – perusahaan yang tercatat di pasar modal, identik dengan perusahaan besar, dan perusahaan tersebut memiliki hutang yang nilainya tidak dipengaruhi asset perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran perusahaan (total asset) yang bernilai besar

tidak menjamin perusahaan memiliki nilai yang konsisten dimasa mendatang sehingga pihak manajemen perusahaan tidak ingin menanggung resiko dengan mengambil keputusan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG) Terhadap Kebijakan Hutang (DAR)

Hasil pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan (SG) terhadap kebijakan hutang (DAR) menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR) pada perusahaan perdagangan besar dan perdagangan eceran. Brigham dan Houston (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan yang relatif memiliki penjualan yang stabil akan bisa memakai lebih banyak hutang karena perusahaan yang relatif stabil penjualannya resiko lebih kecil jadi bisa memakai financial leverage lebih banyak.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan perdagangan besar dan perdagangan eceran memiliki pertumbuhan penjualan yang relatif stabil hal ini dapat dilihat bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan perdagangan besar dan perdagangan eceran memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga manajemen perusahaan melihat hal tersebut sebagai sinyal yang baik untuk menggunakan financial leverage yang lebih banyak karena memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil. Dalam signaling theory dijelaskan bahwa manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai sinyal yang credible. Maksudnya perusahaan yang meningkatkan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa mendatang (Hidayat, 2013).

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DAR)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Hasil pengujian statistik (uji t) ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki dana internal yang berlimpah dan umumnya perusahaan lebih mendahulukan pendanaan internal setelah itu baru menggunakan dana eksternal. Perusahaan dengan dana internal yang berlimpah secara otomatis memiliki laba ditahan yang besar.

Pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan hutang (DAR)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) yang terdaftar di Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR). Hasil pengujian ini sesuai dengan teori yang menyatakan semakin likuid suatu perusahaan, berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutangnya. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004). Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *current ratio*, perusahaan perdagangan besar dan perdagangan eceran akan mengurangi kebijakan hutangnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan asset yang likuid sebagai sumber pembiayaan perusahaan sehingga tidak membutuhkan sumber pendanaan eksternal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan (SIZE) Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR)
2. Pertumbuhan Penjualan (SIZE) Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR)
3. Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR).
4. Likuiditas Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019 secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DAR)
5. Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (SG), Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang Perusahaan Sub Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 sd 2019.

Berdasarkan kesimpulan di atas penulis memberikan saran sebagai berikut :

Penelitian kedepan perlu menambah variabel lain berupa variabel seperti *Non Debt Tax Shield*, *Asset Structure* dan Kondisi Internal Perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang sehingga nilai koefisien determinasinya dapat ditingkatkan sehingga permodelan menjadi lebih baik

DAFTAR PUSTAKA

- Andina, Zulfia. (2013). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap

- kebijakan hutang (studi pada perusahaan manufaktur tahun 2008-2010). Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Aviyanti, Ayu Listia. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Brigham, Eugene F dan Houston. (2001). Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan. Erlangga : Jakarta
- Chandra, Lukman. (2008). Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan pada industri barang konsumsi. Universitas Kristen Petra: Surabaya.
- Djarwanto. (2004). Pokok Pokok Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua. BPFE: Yogyakarta
- Ekawati, Emi. (2010). Buku Materi Pokok Manajemen Keuangan. Universitas Terbuka: Jakarta
- Fadhila, Silmi Dila. (2014). Pengaruh Free Cash Flow, pertumbuhan penjualan, dan struktur asset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Universitas Pendidikan Indonesia.
- Fahmi, Irham. (2013). Pengantar Manajemen Keuangan. Alfabeta: Bandung
- Ghozali, Imam. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi VII, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Girsang, R. N. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI AUDIT DELAY, PROFITABILITAS DAN REAKSI INVESTOR (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja, 2(4), 44-55.
- Hidayat, M. Syafiudin. (2013). Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Universitas Negeri Surabaya: Ketintang
- Kaaro, Hermeindito. (2003). Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory. Kompak, No. 9 September: 423-444.
- Kasmir. (2012). Analisa Laporan Keuangan. Rajawali Pers: Jakarta.
- Kieso, Donald et al. (2008). Akuntansi Intermediati Jilid 1., Edisi Keduabelas, Alihbahasa: Emil Salim. Erlangga : Jakarta
- Kusrini, Hari. (2012). Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate. Tesis. Universitas Terbuka: Jakarta
- Mamduh, Hanafi. (2004). Manajemen Keuangan Edisi Satu. BPFE: Yogyakarta
- Mulianti, Fitri M. (2010). Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007). Tesis. Universitas Diponegoro: Semarang
- Mutaminah. (2003). Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Non Finansial yang Go Public di Pasar Modal Indonesia. Jurnal Bisnis dan Strategi, Vol.1 1 Juli : 71-81.
- Nurfitriana, Hardi dan Yeneita Asma. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap profitabilitas pada perusahaan wholesale dan retail trade di BEI. Jurnal Akuntansi. Universitas Riau: Riau
- Pratama, Ega R. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan nilai perusahaan terhadap

- kebijakan hutang pada perusahaan consumer goods. Artikel Ilmiah Mahasiswa 2015. Universitas Jember: Jember
- Sutiono, Davina. (2008). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan perdagangan besar dan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Kristen Petra: Surabaya
- Sari, Dita Novita. (2015). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 -2013. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang
- Sartono, R Agus. (2004). Manajemen Keuangan Aplikasi dan Teori. BPFE: Yogyakarta.
- Seftianne. (2011). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur . Jurnal Bisnis & Akuntansi. Vol. 13, No 1 April 2011.
- Soemarso S.R. (2005). Akuntansi Suatu Pengantar. Buku Dua Edisi Lima (Revisi). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R & D. Alfabeta: Bandung
- Sunyoto, Danang. (2013). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Center of Academic Publishing Service.