

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana Program Studi Akuntansi



Oleh :

LISA MERY SISWANA

2013310667

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Lisa Mery Siswana
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 09 September 1995
N.I.M : 2013310667
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 19/9/17

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 20/09/2017

(Dr. Luciana Spica Almilila, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA

Lisa Mery Siswana
STIE Perbanas Surabaya
Email: lisasiswana@gmail.com

ABSTRACT

The role of a manager in a company is important where the latter will have an impact on the company's management. Managers make decisions in terms of finance or financial company, the decision must be taken by financial managers in funding decisions. The funding decision is a decision relating to debt and capital, when the decision was taken by the manager to protect the interests of the company, managers must also be able to meet the interests of shareholders. The company's actions in taking steps to obtain funds or capital company of debentures or bonds can be regarded as debt policy. This study aimed to examine the effect of profitability, asset structure, growth and liquidity of the debt policy. The population in this study is a basic industry and chemical company which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2015. Of the 67 listed companies, only 40 companies that meet the criteria of the study sample were multiplied by 4 years of the study period in order to obtain as many as 160 total samples. The sampling technique is purposive sampling. Source of data used in the form of secondary data obtained from www.idx.co.id, Data analysis technique used is multiple linear analysis with the help of SPSS 22 for windows. The results showed that the effect on the profitability and liquidity of debt policy. While the company's asset structure and growth does not affect the debt policy.

Keywords: *Debt policy, Profitability, Asset Structure, Company Growth, Liquidity.*

PENDAHULUAN

Kebijakan hutang merupakan tindakan perusahaan dalam mengambil langkah untuk memperoleh dana atau modal perusahaan yang didapatkan dari surat hutang (obligasi). Menjaga kelangsungan hidup perusahaan, peran manajer di suatu perusahaan sangatlah penting dimana nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Rosella, S.G. dan Andayani (2015), menyimpulkan bahwa kegagalan dalam mendapatkan dana tambahan nantinya akan menghambat kegiatan yang berlangsung di perusahaan seperti pemasaran produksi dan kegiatan bisnis lainnya. Manajer mengambil keputusan dalam hal keuangan atau

finansial perusahaan, keputusan tersebut harus diambil oleh manajer keuangan untuk mengambil keputusan pendanaan.

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan komposisi utang dan modal. Saat keputusan tersebut diambil oleh manajer untuk melindungi kepentingan perusahaan, manajer juga harus mampu memenuhi kepentingan pemegang saham. Keputusan ini harus dapat diterima oleh semua pihak, tidak hanya menguntungkan salah satu dari pihak lain.

Fenomena kebijakan hutang yang terjadi di Indonesia yaitu pada PT Wijaya Karya (Persero) Tbk yang berencana

membuat surat utang (obligasi) sebesar Rp.10 triliun pada tahun ini untuk memenuhi proyek jangka panjang perusahaan yaitu seperti jalan tol dan pembangkit listrik. Perseroan sedang mencari pinjaman sebesar Rp.4 triliun – Rp.5 triliun dari bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Dana tersebut akan digunakan untuk modal kerja perusahaan sepanjang tahun ini. Jenis pinjaman tersebut bersifat bilateral atau hanya diberikan oleh satu bank.

Selain pinjaman bilateral, perusahaan juga merencanakan untuk menerbitkan surat utang (obligasi) dengan penawaran umum berkelanjutan (PUB) sebesar Rp.5 triliun – Rp.10 triliun pada semester II tahun ini. Dana tersebut akan digunakan sebagai kebutuhan proyek jangka panjang perusahaan. Dana itu juga akan digunakan untuk pembebasan lahan proyek jalan tol. Hal ini disebabkan, karena pembebasan lahan tidak dapat menggunakan dana pinjaman perbankan. (www.cnnindonesia.com).

Sebelumnya sudah banyak penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk membuktikan faktor – faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Prathiwi dan Yadnya (2017), Megawati dan Kurnia (2015), serta Narita (2012) yang menyebutkan bahwa kebijakan hutang dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.

Menurut Mahsunah dan Hermanto, (2013), profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya. Perusahaan dengan profit yang tinggi biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih sedikit, karena dari pendanaan internal akan mengoptimalkan pembiayaan untuk kebutuhan perusahaan. Namun apabila kebutuhan dana perusahaan belum optimal perusahaan dapat menggunakan hutang

yang tinggi sebagai alternatif pendanaan eksternalnya.

Menurut Ramadhany, dkk (2015) struktur aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, yang salah satu akunnya dari struktur aset adalah aset tetap bersih yang digunakan sebagai jaminan hutang. Semakin tinggi nilai aset tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman yang tinggi pula. Mayasari, dkk (2016) menjelaskan bahwa pembayaran pinjaman dapat dilihat dari besar kecilnya laba yang diharapkan oleh suatu perusahaan, untuk mengetahui seberapa besar laba yang dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan tersebut.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengetahui seberapa meningkatnya nilai pada perusahaan tersebut untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Megawati dan Kurnia (2015), pertumbuhan pada suatu perusahaan sangat berperan penting dalam menentukan kapasitas penggunaan hutang untuk pembiayaan perusahaan tersebut .

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Menurut Narita, (2012), perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, akan membantu perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan segera yang memberikan kepercayaan kepada kreditur dalam mengembalikan pinjaman.

Ketidakkonsistenan hasil (*gap*) penelitian terdahulu adalah penelitian yang dilakukan oleh yang pertama yang dilakukan oleh Prathiwi dan Yadnya (2017), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayasari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Ketidakkonsistenan hasil yang kedua

adalah penelitian yang dilakukan oleh Mayasari, dkk (2016) dan Yuniarti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, Natasia dan Wahidahwati (2015), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Gap penelitian yang ketiga adalah hasil penelitian dari Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, Megawati dan Kurnia (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. *Gap* penelitian yang terakhir adalah hasil penelitian dari Narita (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan industri dasar dan kimia yang merupakan perusahaan yang masih banyak diminati oleh para investor Indonesia untuk menanamkan modalnya. Beberapa alasan yang dapat dipertimbangkan dalam jangka panjang, yaitu gerak laju dan pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat dipisahkan dari ketersediaan infrastruktur. Masih banyaknya kebutuhan suatu negara dalam membangun infrastruktur publik seperti halnya pembangunan transportasi, telekomunikasi, dan energi di wilayah terpencil, contohnya di Papua yang baru-baru ini diberitakan. Dengan banyaknya kebutuhan tersebut maka perusahaan konstruksi berlomba-lomba untuk memperoleh proyek tersebut dan juga menimbulkan perusahaan konstruksi membutuhkan modal yang besar untuk menjalankan proyek tersebut.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya dan *gap* atau perbedaan dari hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan, maka dari itu penelitian ini penting untuk dilakukan. Peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia”**.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Menurut Scott (2012:340) *agency theory* adalah hubungan antara pihak prinsipal dan agen, prinsipal merupakan pihak yang mempekerjakan agen untuk menjalankan tugasnya bagi kepentingan prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang menjalankan kepentingan prinsipal. Terdapat perbedaan perilaku antara pemberi amanat (pemegang saham) dan manajernya (agen) (Kasmir, 2010:11). Dalam teori keagenan pihak yang ingin memaksimalkan dirinya untuk dapat terus memenuhi kontrak perjanjian adalah pihak agen (Suwardjono, 2013:485).

Penggunaan hutang yang terlalu besar biasanya akan menyebabkan timbulnya konflik keagenan antara *shareholders* dan *debtholders* atau pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer (Lukas, 2008:258). Penyebab timbulnya konflik antara manajer dengan pemegang saham terjadi karena keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencairan dana. Keputusan perusahaan dalam penggunaan kebijakan hutang sangatlah tidak mudah, dimana banyak berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda-beda sehingga menimbulkan masalah keagenan dalam perusahaan.

Porsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan yang kurang dari target merupakan masalah agensi (*agency problem*) yang membuat manajer lebih bertindak untuk mengejar kepentingan

dirinya sendiri dan tidak didasarkan pada maksimalisasi nilai dalam pengambilan keputusan pendanaan. Kosekuensi tersebut merupakan pemisahan fungsi pengelola dengan kepemilikan, risiko atas kesalahan pengambilan keputusan tersebut tidak ditanggung oleh manajemen (*agent*), melainkan ditanggung sepenuhnya pada pemegang saham (*principal*).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, penjualan, kas, aset, dan modal (Sofyan, 2015:219). Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Perusahaan dengan profit yang tinggi biasanya akan menggunakan hutang yang relatif lebih sedikit, karena dari pendanaan internal akan mengoptimalkan pembiayaan untuk kebutuhan perusahaan. Namun bila kebutuhan dana perusahaan belum optimal perusahaan dapat menggunakan hutang yang tinggi sebagai alternatif pendanaan eksternalnya.

Struktur Aset

Aset merupakan harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aset tetap, aset tidak berwujud, dan lain-lain (Sofyan, 2015:107). Aset tetap merupakan harta kekayaan yang berwujud, yang bersifat relatif permanen, yang digunakan dalam operasi reguler lebih dari satu tahun, dibeli dengan tujuan untuk tidak dijual kembali (Jumingan, 2006:19). Struktur aset merupakan komposisi aset suatu perusahaan dalam menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan serta sering digunakan perusahaan sebagai jaminan kepada kreditur untuk mendapatkan pinjaman atau hutang (Subramanyam dan Wild, 2010:4). Perusahaan dengan aset yang tinggi akan lebih mudah menggunakan asetnya sebagai jaminan untuk mendapatkan

hutang dari pihak luar, dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan perusahaan dalam menjaga konsistensi atau ketahanan perusahaan didalam dunia usaha. Suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menggunakan dana yang tinggi pula, dimana perusahaan akan lebih banyak menggunakan pinjaman hutang untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010:116).

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Werner, 2013:57). Akan tetapi ada juga perusahaan yang tidak memiliki kemampuan dalam membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek (yang sudah jatuh tempo) disebabkan oleh berbagai faktor (Kasmir, 2013:128). Salah satunya yaitu perusahaan yang tidak memiliki dana sama sekali dan mungkin saja perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang tidak cukup secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu (Kasmir, 2013:128). Tingkat likuiditas bisa mempengaruhi tingkat kepercayaan suatu perusahaan pada besarnya dana eksternal atau pinjaman yang di peroleh perusahaan tersebut. Bank juga menyediakan hutang jangka panjang, tetapi sebageian besar dari kredit yang diberikan adalah berjangka pendek atau jatuh tempo kurang dari setahun (Lukas, 2008:376).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merupakan indikator yang dapat mencerminkan performa kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki performa yang baik. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan internal perusahaan relatif lebih kecil, karena tingginya keuntungan perusahaan dapat menjadikan dana internal dalam pengembaliannya. Sedangkan apabila dana perusahaan belum mencukupi untuk kebutuhan perusahaan, maka penggunaan hutang dapat menjadi salah satu alternatif untuk pendanaan eksternal perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset merupakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk jaminan hutang perusahaan. Semakin tinggi nilai aset tetap berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman yang tinggi pula. Kekayaan yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan jaminan kepada kreditor untuk menggunakan dana pinjaman yang lebih besar. Sedangkan apabila semakin rendah aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mendapatkan pinjaman dari pihak luar (kreditor). Karena jaminan yang di berikan terlalu kecil kreditor tidak akan melirik perusahaan tersebut dan menganggap perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga kreditor tidak mengharapakan terjadinya keterlambatan dalam proses pengembalian hutang. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumkan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan suatu usaha yang dilakukan pada periode sekarang yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dijadikan acuan bagi suatu perusahaan dalam mengetahui laba perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan penggunaan dana dari sumber eksternal (hutang) yang dibutuhkan untuk membiayai operasional perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan membuat kebutuhan dana perusahaan akan semakin besar, dimana dana yang dihasilkan merupakan dana pinjaman untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumkan hipotesis sebagai berikut:

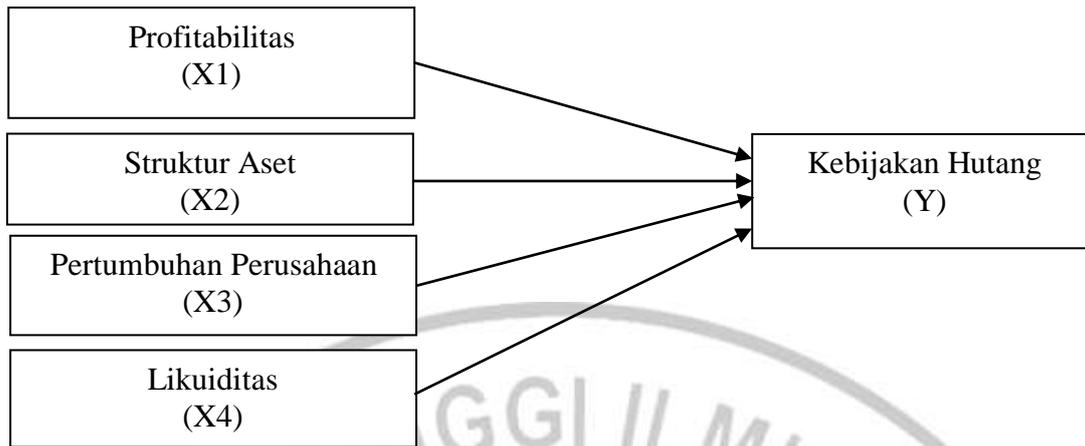
H₃ : Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, akan membantu perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan tepat waktu pada tanggal jatuh tempo dimana perusahaan dapat mengurangi total hutangnya dan juga perusahaan mampu memberikan kepercayaan kepada kreditor dalam mengembalikan pinjaman. Sehingga berdasarkan pemaparan tersebut peneliti menurumkan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini berdasarkan hipotesis penelitian yang telah diuraikan dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis data. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini bersifat sekunder yang dapat digolongkan penelitian yang menggunakan data arsip. Penelitian kuantitatif merupakan suatu proses yang menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian dan proses menemukan pengetahuan dengan menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai variabel yang digunakan (Kasmir, 2008:149). Data yang digunakan adalah data yang di buat dan di publikasikan pada Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan tahun 2012-2015 pada perusahaan industri dasar dan kimia.

Batasan Penelitian

Perusahaan yang diteliti hanya satu jenis perusahaan yaitu Perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2015.

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel dependen yaitu kebijakan hutang dan variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan khususnya para manajer dalam memperoleh dana perusahaan yang didapatkan dari hutang atau pinjaman. Untuk mengukur pembiayaan perusahaan dari sumber utang yang akan berdampak pada kewajiban atau beban tetap bias disebut sebagai rasio utang (Sitanggang, 2014:23). Berdasarkan uraian diatas kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *debt ratio* (DAR) yang menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturya (Werner, 2013:61) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Menurut (I Made, 2015:25) Rumus perhitungan dari profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Assets}$$

Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara total aset tetap bersih dengan total aset. Aset tetap merupakan harta kekayaan yang berwujud, yang bersifat relatif permanen, digunakan dalam operasi reguler lebih dari satu tahun, dibeli dengan tujuan untuk tidak dijual kembali (Jumingan, 2006:19). Tidak termasuk dengan aset tetap tidak berwujud atau non aset tetap yaitu seperti *goodwill*, aset pajak tangguhan, dan aset lain-lain. Pengukuran struktur aset (SA) menggunakan pembagian dari aset tetap bersih dengan total aset. Menurut Natasia dan Wahidahwati (2015) struktur aset dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ASSET (SA) = \frac{Total\ Fix\ Asset}{Total\ Asset}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010:116). Serta menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Sofyan, 2015:309). Tingkat pertumbuhan aset perusahaan dapat diukur melalui presentase perubahan aset pada saat tertentu dan pada tahun sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$GR = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{TA(t-1)} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Sofyan, 2015:301). Likuiditas

dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan industri dasar dan kimia yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Selain itu sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah (1) Perusahaan sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 dalam kelompok industri dasar dan kimia, (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunannya secara lengkap selama empat tahun serta mendukung variabel yang diteliti, (3) Perusahaan yang laporan keuangannya menyajikan mata uang rupiah (Rp).

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dimana data keuangan yang telah dikumpulkan akan di uji dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) for windows 17,0. Program tersebut akan membantu untuk melakukan perhitungan statistik parametrik maupun *non-parametrik* dengan basis windows. Teknik analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Kebijakan Hutang
- X1 : Profitabilitas
- X2 : Struktur Aset

- X3 : Pertumbuhan Perusahaan
 X4 : Likuiditas
 e : Pengganggu atau Error

(Rp) selama 2012-2015 sebanyak 52 perusahaan. Selama dilakukan uji normalitas, didapatkan data *outlier* sebanyak 4 perusahaan selama 2012-2015, sehingga total sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 160 perusahaan.

Analisis Data dan Pembahasan

Penelitian ini menggunakan perusahaan industri dasar dan kimia di bursa efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Total sampel perusahaan yang dijadikan penelitian sebanyak 67 data perusahaan industri dasar dan kimia dengan empat tahun periode penelitian, makakeseluruhan data sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 164 perusahaan. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap selama 2012-2015 sebanyak 52 perusahaan, selain itu terdapat perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) dari setiap variabel-variabel yang diteliti. Tabel 1 berikut adalah hasil olahan analisis deskriptif.

Tabel 1
Deskriptif Variabel independen
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kebijakan hutang	160	,0372	1,3205	,449319	,2513332
Profitabilitas	160	-,2792	,3211	,042282	,0842630
struktur asset	160	,0014	,9481	,394972	,2321339
prtmhbn perusahaan	160	-,9442	17,2673	,218698	1,3757584
Likuiditas	160	,0140	464,9844	7,180076	41,3473943
Valid N (listwise)	160				

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Kebijakan Hutang

Pada data statistik deskriptif diatas dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi untuk kebijakan hutang sebesar 0,2513332 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,449319. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data rendah dengan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), yang berarti rentan atau jarak antara data kebijakan hutang satu dengan lainnya sebesar 25,13%, sehingga dapat dikatakan data bersifat homogen. Nilai minimum pada variabel kebijakan hutang sebesar 0,0372 yang berasal dari PT. Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) di tahun 2013.

Sedangkan nilai maksimum dari variabel kebijakan hutang yaitu sebesar 1,3205 yang berasal dari PT. Siwani Makmur Tbk. (SIMA) pada tahun 2012.

Rata-rata kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia selama tahun 2012-2015 mengalami perubahan fluktuatif yang cenderung meningkat. Hal ini dapat dibuktikan melalui diagram yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 1
Rata-Rata Kebijakan Hutang

Profitabilitas

Dapat dilihat bahwa pada variabel profitabilitas nilai standar deviasi untuk profitabilitas sebesar 0,0842630 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,042282. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data tinggi dengan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), yang berarti rentan atau jarak antara data profitabilitas satu dengan lainnya sebesar 8,42%, sehingga dapat dikatakan data bersifat heterogen. Nilai minimum pada variabel profitabilitas sebesar -0,2792 yang berasal dari PT. Intikeramik Alamasri Industri Tbk. (IKAI) di tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum dari variabel profitabilitas yaitu sebesar 0,3211 yang berasal dari PT. Lionmesh Prima Tbk. (LMSH) pada tahun 2012.

Rata-rata profitabilitas pada perusahaan industri dasar dan kimia selama tahun 2012-2015 mengalami cenderung menurun. Hal ini dapat dibuktikan melalui diagram yang disajikan sebagai berikut:



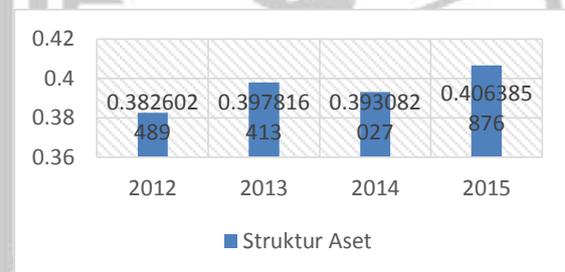
Gambar 2
Rata-Rata Profitabilitas

Struktur Aset

Pada variabel struktur aset dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi untuk struktur aset sebesar 0,2321339 dan nilai rata-rata

(*mean*) sebesar 0,394972. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data rendah dengan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), yang berarti rentan atau jarak antara data struktur aset satu dengan lainnya sebesar 23,21%, sehingga dapat dikatakan data bersifat homogen. Nilai minimum pada variabel struktur aset sebesar 0,0014 yang berasal dari PT. Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) di tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum dari variabel struktur aset yaitu sebesar 0,9481 yang berasal dari PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk. (KBRI) di tahun 2012.

Rata-rata struktur aset pada perusahaan industri dasar dan kimia selama tahun 2012-2015 mengalami perubahan fluktuatif yang cenderung meningkat. Hal ini dapat dibuktikan melalui diagram yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 3
Rata-Rata Struktur aset

Pertumbuhan Perusahaan

Pada data statistik deskriptif diatas dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi untuk pertumbuhan perusahaan sebesar 1,3757584 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,218698. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data tinggi dengan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), yang berarti rentan atau jarak antara data pertumbuhan perusahaan satu dengan lainnya sebesar 137,57%, sehingga dapat dikatakan data bersifat heterogen.

Nilai minimum pada variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -0,9442 yang berasal dari PT. Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) di tahun 2015. Sedangkan

nilai maksimum dari variabel struktur aset yaitu sebesar 17,2673 yang berasal dari PT. Sekawan Intipratama Tbk. (SIAP) di tahun 2014.

Rata-rata pertumbuhan perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia selama tahun 2012-2015 mengalami perubahan fluktuatif yang cenderung menurun. Hal ini dapat dibuktikan melalui diagram yang disajikan sebagai berikut:



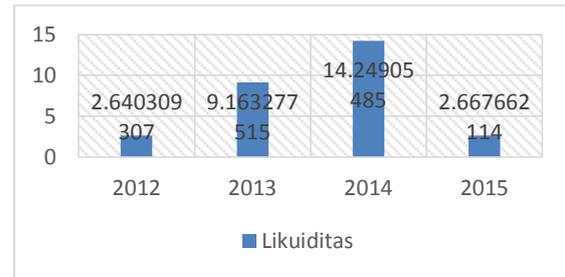
Gambar 4
Rata-Rata Pertumbuhan Perusahaan

Likuiditas

Dapat dilihat bahwa pada nilai standar deviasi untuk likuiditas sebesar 41,3473943 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 7,180076. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data tinggi dengan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*), yang berarti rentan atau jarak antara data likuiditas satu dengan lainnya sebesar 4135%, sehingga dapat dikatakan data bersifat heterogen.

Nilai minimum pada variabel likuiditas sebesar 0,0140 yang terjadi pada PT. Siwani Makmur Tbk. (SIMA) di tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum variabel likuiditas sebesar 464,9844 yang terjadi pada PT. Jaya Pari Steel Tbk. (JPRS) pada tahun 2014.

Rata-rata likuiditas pada perusahaan industri dasar dan kimia selama tahun 2012-2015 mengalami perubahan fluktuatif yang cenderung menurun. Hal ini dapat dibuktikan melalui diagram yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 5
Rata-Rata Likuiditas

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal (Ghozali, 2016:154). Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut:

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

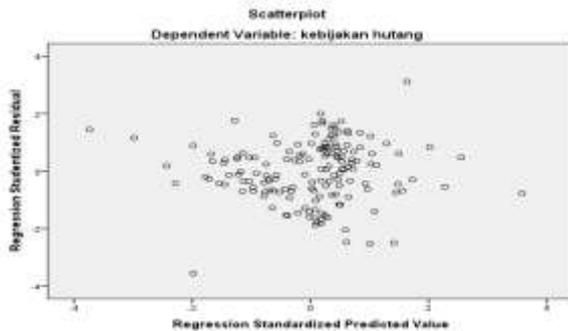
	Unstandardized Residual
N	160
Kolmogorov-Smirnov Z	0,057
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Pada awal pengujian *Kolmogorov Smirnov* menggunakan 164 jumlah data dari 67 data perusahaan industri dasar dan kimia, data tidak dapat terdistribusi normal karena nilai *asym sig. (2-tailed)* 0,000 atau $< 0,05$. Agar data berdistribusi normal dan layak untuk dilakukan pengujian regresi linier berganda maka perlu dilakukan penghapusan data atau data *outlier*. Sehingga data yang sudah tereliminasi terdapat sebanyak 4 data sampel dengan total sampel akhir yang di proses dalam penelitian ini yaitu sebanyak 160 data. Pada hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,057 dan signifikan pada nilai *Asym Sig* sebesar 0,200 yang berarti bahwa data telah berdistribusi normal karena nilai probabilitas signifikan lebih dari 0,05.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lainnya.



Gambar 6

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil *Output* SPSS

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada grafik *plot* gambar 6 menunjukkan bahwa, tidak ada pola yang jelas hasil dari uji pengujian, serta titik-titik yang menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi terbebas dari heterokedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau variabel independen.

Tabel 3
Hasil Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	0,965	1,036
Struktur Aset	0,961	1,091
Pertumbuhan Perusahaan	0,983	1,017
Likuiditas	0,958	1,044

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Berdasarkan hasil output SPSS tabel 3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas memiliki nilai *tolerance* yang masing-masing nilainya

0,965, 0,961, 0,983, dan 0,958; dimana dari keempat variabel tersebut masing-masing memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$. Keempat variabel tersebut juga memiliki nilai *VIF* $\geq 0,10$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen atau terbebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* atau tahun sebelumnya.

Tabel 4
Hasil Autokorelasi

dU	Durbin-Watson	dL	Kesimpulan
1,7930	1,839	1,6906	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Berdasarkan hasil output SPSS 22 pada tabel 4 dapat dilihat nilai DW dari hasil uji *Durbin-Watson* sebesar 1,839, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel dengan signifikansi $\alpha=5\%$. Dengan jumlah sampel sebanyak 160 (*N*) dan jumlah variabel independen sebanyak 4 ($k=4$), maka tabel *Durbin Watson* akan didapatkan batas atas (*du*) sebesar 1,7930 dan batas bawah (*dl*) sebesar 1,6906. Nilai dari ($4-du$), $4 - 1,7930$ adalah 2,207 dan nilai dari ($4-dl$), $4 - 1,6906$ adalah 2,3094. Oleh karena itu nilai DW berada ditengah-tengah ($du < dw < 4-du$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ($1,7930 < 1,839 < 2,207$) dan hipotesis nol diterima yang berarti terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linier

Pengujian hipotesis analisis regresi linear berganda dipilih untuk mengetahui pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas. Sedangkan

variabel dependen yaitu kebijakan hutang dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,520 - (1,559) ROA + 0,024 ASSET - (0,021) GROWTH - (0,001) CURRENT + e$$

Dari persamaan regresi diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

1) Konstanta (*Constant*)

Nilai konstanta (*a*) sebesar 0,520. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu, profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), pertumbuhan perusahaan (GROWRH), dan likuiditas (CURRENT) dianggap konstan, maka besarnya nilai kebijakan hutang adalah sebesar 0,520.

2) Profitabilitas

Koefisien regresi profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,000 dengan koefisien *unstandardized beta* negatif sebesar -1,559 dan t hitung -7,878. Hal ini dapat diasumsikan bila variabel lainnya tetap dan profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar 1,559. Dapat dikatakan bahwa koefisien bernilai negatif antara profitabilitas dengan kebijakan hutang, yang menandakan semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka kebijakan hutang akan semakin rendah.

3) Likuiditas

Koefisien regresi likuiditas (CURRENT) memiliki nilai signifikansi 0,001 dengan koefisien *unstandardized beta* negatif sebesar -0,001 dan nilai t hitung sebesar -3,449. Hal ini dapat diasumsikan bila variabel independen lainnya tetap dan likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka kebijakan hutang mengalami penurunan sebesar 0,001. Dapat dikatakan bahwa koefisien bernilai negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang, yang menandakan semakin besar likuiditas maka semakin menurun kebijakan hutang.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F (uji signifikan simultan) atau dengan kata lain uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi maupun estimasi.

- a. Jika nilai signifikan < 0.05 maka hipotesis nol ditolak, dengan kata lain salah satu variabel CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, model regresi fit.
- b. Jika nilai signifikan ≥ 0.05 maka hipotesis nol diterima, dengan kata lain salah satu variabel CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, model regresi tidak fit.

Tabel 5
Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig.
Regression	20,058	0,000

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Berdasarkan pada pengujian tabel 5 menunjukkan bahwa hasil nilai f hitung 20,058 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikan menyatakan lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05) yang berarti Ho ditolak dan H1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi fit serta dapat diketahui bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien determinasi atau R² memiliki tujuan untuk mengukur seberapa jauh model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Autokorelasi

Model	R	R Square	Adj. R S.	Std. Error
1	0,584	0,341	0,324	0,2066

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Berdasarkan hasil pada tabel 6 menyatakan bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) yaitu 0,324 yang artinya 32,4% variasi variabel dependen kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel – variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas. Sedangkan untuk sisanya yaitu 0,676 atau 67,6% dari perhitungan (100% - 32,4%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Nilai *R²* yaitu 0,341 yang artinya keterkaitan keempat variabel independen dapat dikatakan kurang cukup kuat karena nilai tersebut sangat mendekati angka nol dan menjauhi angka satu. Pada nilai *Standart Error of Estimate* sebesar 0,2066336 yang menjelaskan bahwa semakin kecil nilai tersebut maka akan membuat model semakin tepat untuk memprediksi kebijakan hutang sebagai variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Statistik t

Uji signifikan parameter individual pada dasarnya dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0.05 ($\alpha=5\%$). Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan H_0 dan H_a :

a. Jika nilai signifikan < 0.05 maka hipotesis nol ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel CSR, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

b. Jika nilai signifikan ≥ 0.05 maka hipotesis nol diterima, artinya variabel CSR, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t

Model	t	Sig	Hasil Pengujian
ROA	-7,878	0,000	H1 diterima
SA	0,332	0,740	H2 ditolak
GR	-1,722	0,087	H3 ditolak
CR	-3,441	0,001	H4 diterima

Sumber: Hasil *Output* SPSS, diolah

Berdasarkan hasil output spss pada tabel uji t maka dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan melihat nilai signifikansi pada uji t yang disajikan sebagai berikut:

1) Hipotesis Pertama (H1)

Variabel profitabilitas menunjukkan nilai t hitung sebesar -7,878 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang artinya H1 diterima yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

2) Hipotesis Kedua (H2)

Variabel struktur aset menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,332 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,740 yang artinya bahwa nilai signifikansi $t \geq 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa H2 ditolak yang berarti struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

3) Hipotesis Ketiga (H3)

Variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,722 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,087 yang artinya bahwa nilai signifikansi $t \geq 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa H3 ditolak yang berarti pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

4) Hipotesis Keempat (H4)

Variabel likuiditas menunjukkan nilai t hitung sebesar -3,449 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang artinya bahwa nilai signifikansi $t < 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa H4 diterima yang artinya likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika dilihat pada koefisien regresi nilai beta, nilai tersebut negatif dan memiliki arah yang berlawanan terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel kebijakan hutang yang mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dan rata-rata profitabilitas yang cenderung menurun.

Pergerakan ini terjadi karena profitabilitas pada tahun 2012-2015 perusahaan industri dasar dan kimia mengalami penurunan, sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan terendah dalam menghasilkan laba yang menjadikan perusahaan cenderung menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Berdasarkan dari data tersebut dapat dilihat bahwa ada keterkaitan antara profitabilitas dengan kebijakan hutang yang menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kebijakan hutang, karena tingginya keuntungan perusahaan dapat menjadikan dana internal dalam pengembaliannya. Sedangkan apabila dana perusahaan belum mencukupi untuk kebutuhan perusahaan, maka penggunaan hutang dapat menjadi salah satu alternatif untuk pendanaan eksternal perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dan didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prathiwi dan Yadnya (2017), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, akan tetapi hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Mayasari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika dilihat pada koefisien regresi nilai beta, nilai tersebut positif dan memiliki arah yang tidak berlawanan terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel kebijakan hutang yang mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dan rata-rata struktur aset yang juga mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat, akan tetapi kedua variabel tersebut tidak cukup untuk memberikan pengaruh.

Pergerakan ini terjadi karena pada tahun 2015 kebijakan hutang menunjukkan peningkatan yang sangat tinggi, sedangkan struktur aset menunjukkan penurunan yang sangat rendah. Hal ini diduga ada unsur diluar aset tetap yang kemungkinan nilainya lebih tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa komposisi aset tetap tidak memiliki peran yang sangat besar dalam kebijakan hutang, karena diluar aset tetap ada aset-aset lain atau non aset tetap misalnya, nilai *goodwill* yang mungkin jauh lebih tinggi dibandingkan dengan aset tetapnya sendiri yang akhirnya dapat memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan dari data tersebut dapat dilihat bahwa struktur aset jelas tidak cukup untuk memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur aset tidak bisa dilihat dari tinggi rendahnya kebijakan hutang, karena tingginya struktur aset tidak menjamin perusahaan akan mendapatkan pinjaman yang berasal dari hutang dengan mudah.

Hasil penelitian ini sesuai dan didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Mayasari, dkk (2016) dan Yuniarti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, akan tetapi hal ini berbanding terbalik dengan penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015), Ramadhany, dkk (2015) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika dilihat pada koefisien regresi nilai beta, nilai tersebut negatif yang berarti setiap peningkatan atau penurunan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam kebijakan hutang atau tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak bisa dilihat dari kebijakan hutang. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel kebijakan hutang yang mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dan rata-rata pertumbuhan perusahaan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun.

Pergerakan ini terjadi karena pada tahun 2014 menunjukkan ada peningkatan yang sangat tinggi dari pertumbuhan,

peningkatan ini disebabkan karena pada komposisi total aset terdapat nilai *goodwill* yang sangat tinggi yang menjadikan nilai pertumbuhan aset menjadi sangat tinggi pula, hal ini berbanding terbalik dengan kebijakan hutang yang menunjukkan adanya penurunan yang sangat rendah. Sehingga dapat dikatakan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak dapat dilihat dari kebijakan hutang.

Berdasarkan dari data tersebut dapat dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan jelas tidak cukup untuk memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak bisa dilihat dari tinggi rendahnya kebijakan hutang, karena pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, maka perusahaan cenderung meminimalkan penggunaan dana dari kebijakan hutang. Namun pada saat pertumbuhan perusahaan lagi mengalami penurunan, perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan dana eksternalnya dari hutang atau pinjaman kepada pihak luar.

Hasil penelitian ini sesuai dan didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Megawati dan Kurnia (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, akan tetapi hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil pengujian statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika dilihat pada koefisien regresi nilai beta, nilai tersebut negatif dan

memiliki arah yang berlawanan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri dasar dan kimia. Hal ini didukung dengan data analisis deskriptif dimana rata-rata variabel kebijakan hutang yang mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dan rata-rata likuiditas yang mengalami fluktuasi yang cenderung menurun.

Pergerakan ini terjadi karena likuiditas pada tahun 2014 perusahaan industri dasar dan kimia mampu menghasilkan aliran kas yang tinggi melalui aset lancarnya dalam membiayai kebutuhan operasionalnya, sehingga semakin besar aset lancar menunjukkan semakin mudah perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya, yang menjadikan hutang perusahaan berkurang. Sedangkan pada tahun 2012, 2013 dan 2015 dapat dikatakan perusahaan belum mampu menghasilkan aliran kas yang cukup melalui aset lancarnya dalam membiayai kebutuhan operasionalnya, sehingga semakin kecil aset lancar menunjukkan semakin sulit perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya, yang menjadikan hutang perusahaan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan, karena perusahaan yang memiliki aset lancar yang tinggi akan mampu dalam mengembalikan pinjaman atau terutama pada hutang jangka pendeknya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Narita (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, akan tetapi hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Natasia dan Wahidahwati (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka hipotesis pertama diterima.
2. Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka hipotesis kedua ditolak.
3. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka hipotesis ketiga ditolak.
4. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang maka hipotesis keempat diterima.

Hasil penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Masih adanya beberapa perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tahunannya secara lengkap, yaitu sebanyak 13 perusahaan dari 67 perusahaan.
2. Masih adanya beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang dollar yang tidak sesuai dengan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu sebanyak 13 perusahaan dari 67 perusahaan.

Beberapa keterbatasan-keterbatasan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya supaya hasil penelitian nantinya diharapkan memberikan hasil penelitian yang lebih luas serta dapat memperkuat hasil dari penelitian sebelumnya. Adapun saran-saran yang dapat diberikan yaitu:

1. Peneliti selanjutnya dapat memperbanyak sampel yang digunakan untuk penelitian dan disarankan memperbarui atau memperpanjang periode penelitian. Misalnya, lima tahun atau lebih;
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan atau menambahkan variabel yang lain atau variabel baru selain variabel-variabel dalam penelitian ini yang berpotensi dapat

3. mempengaruhi variabel kebijakan hutang. Misalnya dengan menambahkan variabel *tax rate* dan variabel *operating leverage*;

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas lingkup penelitian sehingga dapat menganalisis atau melakukan pengujian permasalahan kebijakan hutang pada perusahaan di Indonesia, terutama pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management. Tenth Edition. Cengage Learning Asia. Singapore. Terjemahan A.A. Yulianto. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Jilid Dua. Jakarta: Salemba Empat.*
- Cnnindonesia. 2017. Semester II, Wijaya Karya Rilis Obligasi Hingga Rp 10 Triliun. (Online). (<http://www.cnnindonesia.com/ekonomi>/diakses pada tanggal 2 Maret 2017).
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisa Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: BP Universitas Diponegoro.*
- I Made, Sudana. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.*
- Hery. (2012). *Akuntansi. Intisari Konsep Dasar Akuntansi. Jakarta: Prenada.*
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Bumi Aksara.*
- Jogianto. (2010). *Metode Penelitian Bisnis. Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman. Edisi 6. Yogyakarta: BPF.*
- Kasmir. (2008). *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. Jakarta: Rajawali Pres.*
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.*
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.*
- Lukas Setia, Atmaja. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi.*
- Mayasari, Rifita, Indriyani Henni dan Whasusimiah Rolia. 2016. Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Kebijakan Hutang. *Seminar Nasional Global Competitive Advantage. ISBN: 978-602-74335-0-2, hal. 333-339.*
- Megawati dan Suci Kurnia. 2015. Pengaruh *Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), Pertumbuhan Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis, Vol. 4 (1), hal. 92-109.*
- Narita, Rona M. 2012. Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal. Vol. 1 (2), hal 1-6.*
- Natasia, W. dan Wahidahwati. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4(12), hal 1-22.*
- Prasetyo, Bhukti F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 1(1), hal 1-20.*
- Prathiwi, Ni M. D. I. dan Yadnya, I. P. 2017. Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen Unud, 6 (1), hal. 60-86.*

- Ramadhany, Reza, Aminah Mimin dan Permasari Yusrina. 2015. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Emiten Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*. Vol.6 (3), hal. 244-257.
- Rosella, S.G. dan Andayani. 2015. Pengaruh *Growth Sales*, Profitabilitas, *Operating Leverage*, dan *Tax Rate* Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4 (4), hal 1-15.
- Scott Robert W. (2012). *Financial Accounting Theory*. International Edition. New Jersey, Canada: Prentice hall, inc.
- Subramanyam, K. R. dan Wild, Jhon J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Sitanggang, J.P. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sofyan Syafri Harahap. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Suwarjono. (2013). *Teori Akuntansi Perencanaan dan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Trisnawati, Ita. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 18 (1), hal. 33-42.
- Tutik, Mahsunah dan Suwardi, B. H. 2013. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.2 (12), hal. 1-19.
- Weston, F. J.dan E.C.Thomas. (1995). *Manajemen Keuangan*. Edition Kesembilan. Jilid Dua. Jakarta: Binarupa Aksara
- Werner, R. M. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yuniarti, Ahadiyah M. D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2 (4), hal. 447-454.
- <http://tradingbyknowledge.blogspot.co.id/p/rasio-keuangan.html>
- <http://www.idx.co.id/>
- <http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170320063420-92-201286/semester-ii-wijaya-karya-rilis-obligasi-hingga-rp10-triliun/>



