



PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Eno Duani Rika Amara¹, Rina Mudjiyanti², Novi Dirgantari³, Annisa Ilma Hartikasari⁴



Affiliation:

Accounting Department,
Universitas Muhammadiyah
Purwokerto

*Correspondence:

enoduani175@gmail.com

Article Process:

Submitted: August 20,
2023

Reviewed: September 2,
2023

Revised: September 10,
2023

Accepted: September 20,
2023

Published:
October 31, 2023

Citation:

Amara, E. D. R., Mudjiyanti, R., Dirgantari, N., & Hartikasari, A. I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Review of Applied Accounting Research*, 3(2), 1–15.

Office Address:

Jl. K.H. Ahmad Dahlan,
Dukuhwaluh, Kec.
Kembaran, Kabupaten
Banyumas, Jawa Tengah
53182

e-ISSN : 2807-8969

ABSTRAK

Pandemi Covid-19 menuntut perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya, agar tidak mengalami kesulitan keuangan. Dampak pandemi covid-19 sangat terasa dalam aktivitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang di masa pandemi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 105 sampel yang telah memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi *linear berganda*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang sedangkan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini memberikan kontribusi keilmuan dalam bidang akuntansi keuangan berupa wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang di masa pandemi.

Kata kunci: Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang.

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic requires companies to improve their performance, so as not to experience financial difficulties. So the purpose of this research is to find empirical evidence of the influence of sales growth, profitability, liquidity, and asset structure on debt policy during a pandemic. The samples used in this study are food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2021 period. The sampling method used was purposive sampling and 105 samples were obtained that met the criteria. The data analysis technique used is multiple linear regression. The results of this study prove that sales growth, liquidity, and asset structure have a negative effect on debt policy, while the profitability ratio has a positive effect on debt policy. This research makes a scientific contribution to the field of financial accounting in the form of insight into the factors that influence debt policy during a pandemic.

Keywords: Sales growth, profitability, liquidity, and asset structure on debt policy.

PENDAHULUAN

Pendanaan dapat bersumber dari internal perusahaan misalnya laba ditahan maupun arus kas. Keputusan menentukan pilihan sumber pendanaan sangat penting untuk suatu perusahaan sebab mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan (Saputri, Hariyanti dan Harjito, 2020). Linda et al (2017) mengemukakan bahwa kebijakan hutang muncul ketika perusahaan membutuhkan pendanaan, sehingga manajer perusahaan mengambil keputusan melakukan kebijakan hutang. Hutang memiliki pengaruh krusial untuk sebuah perusahaan, dan menjadi sumber dana untuk ekspansi, serta dapat meminimalisir masalah keagenan. Perusahaan menentukan pembiayaan hutang sebagai bentuk pembiayaan terakhir yang berdampak positif bagi operasional perusahaan (Maulana & Safa, 2017).

Keputusan untuk memperoleh modal perusahaan dari penerbitan surat hutang (obligasi), penahanan laba atau saham merupakan tindakan kebijakan hutang perusahaan. Kebijakan hutang mempengaruhi kedisiplinan manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana, karena melalui hutang, perusahaan secara rutin membayar pokok dan bunga pinjaman. Manajer harus mengkaji biaya dan sumber pendanaan, yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk mengambil keputusan pendanaan. Hal ini dilakukan oleh manajer karena setiap sumber pendanaan memiliki implikasi keuangan yang berbeda. Selain itu, manajer harus mewaspadai dan mempertimbangkan keuntungan dan kerugian karena ketidakmampuan perusahaan membayar hutang mengancam likuiditas perusahaan (Andrianti, Abbas & Hakim, 2021).

Rasio keuangan adalah aktivitas membandingkan nilai-nilai pada laporan keuangan melalui cara membagi angka satunya dengan yang lain. Perbandingan dapat dilaksanakan dengan komponen pada laporan keuangan ataupun antarkomponen keuangan (Kasmir, 2019:104). Rasio keuangan digunakan untuk mengungkapkan kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja yang dicapai perusahaan selama periode waktu tertentu (Widarjo & Setiawan, 2009).

Hasil penelitian (Agustini & Wirawati, 2019) menunjukkan bahwa rasio keuangan digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan oleh karena itu, penting untuk menganalisis prediksi keadaan masa depan perusahaan (Rohmadini et al., 2018). Prediksi yang salah tentang masa depan dapat berakibat fatal bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan karena dapat mengakibatkan hilangnya pendapatan atau investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan, sehingga mengakibatkan hutang perusahaan kepada pihak lain (Lubis & Patrisia, 2019). Somantri & Sukardi (2019) mengemukakan bahwa keputusan pendanaan menggunakan kebijakan hutang dengan *debt to equity ratio* dibuat oleh manajemen, sebab DER memperhitungkan jumlah hutang dan jumlah ekuitas. DER menjelaskan kesanggupan perusahaan untuk menunaikan kewajibannya dengan ekuitas.

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris bahwa pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pecking order theory

3 *Pecking order theory* menerangkan pembiayaan internal cenderung dipilih perusahaan dikarenakan mengurangi biaya go public. Namun, jika perusahaan perlu menggunakan pendanaan dari luar, utang dapat digunakan sebagai opsi pertama, sebab biaya menerbitkan obligasi cenderung lebih rendah dibanding dengan menerbitkan saham baru (Stephanie & Viriany, 2021). Teori berikut mengacu ke pandangan asimetri informasi antara manajer dengan pemangku kepentingan. Manajer punya informasi mengenai resiko maupun nilai perusahaan dibandingkan dengan pemangku kepentingan.

Teori trade-off

Teori *trade-off* mengimplikasikan menaikkan pemakaian utang cenderung dipilih perusahaan dikarenakan memiliki keuntungan, yakni debt tax shield. Kondisi tersebut mendorong perusahaan agar berpindah ke hutang yang memberi perlindungan pajak parsial (Thu et al., 2021). Pembiayaan utang lebih disukai karena menggunakan utang untuk membantu menghemat pajak menimbulkan beban bunga (Wikartika and Fitriyah, 2018). Biaya bunga adalah biaya yang dapat dikurangkan yang membuat pembiayaan utang lebih terjangkau daripada menerbitkan ekuitas baru (Stephanie and Viriany, 2021).

Kebijakan Hutang

Menurut Aryanto et al (2021) utang adalah keharusan yang harus ditunaikan perusahaan karena adanya pembiayaan eksternal guna melaksanakan operasional perusahaan. Berlawanan pada apa yang dijelaskan oleh (Sari, Suhendro Dewi 2021) utang merupakan kewajiban yang masih harus dipenuhi oleh perusahaan, dan perusahaan menggunakannya menjadi pendanaan pihak eksternal. Utang diartikan suatu keharusan yang wajib dilakukan oleh suatu perusahaan akibat peristiwa masa lalu guna memperoleh dana eksternal yang dipakai perusahaan untuk mengoperasikan usahanya.

Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah naiknya jumlah hasil jual suatu periode menuju periode berikutnya oleh perusahaan (Stephanie and Viriany, 2021). Sedangkan menurut Nurcholis et al (2019), sales growth diartikan tingkat penjualan per periode dari perusahaan. Pertumbuhan penjualan bisa diartikan perubahan jumlah penjualan dari suatu periode menuju periode berikutnya oleh perusahaan, dan bisa diukur menggunakan perbandingan hasil jual kumulatif selama setahun dengan hasil jual kumulatif untuk tahun selanjutnya.

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu rasio kesanggupan perusahaan guna mendapat keuntungan tinggi ditinjau dari pemakaian penjualan, aset, maupun modal (Hanafi dan Halim 2018).

Likuiditas

Likuiditas yaitu rasio yang mengarah ke kesanggupan jangka pendek guna menunaikan kewajiban perusahaan dan bisa diukur dari aset lancar yang relatif terhadap kewajiban lancar (Hanafi dan Halim 2018).

Struktur Aset

Struktur aset merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan ketika memutuskan untuk berhutang. Jika perusahaan memiliki banyak aset, perusahaan dapat mengambil lebih banyak utang (Fahmi, 2022). Menurut Saputri et al (2020) memiliki aset

tetap (jangka panjang) lebih besar, terlebih apabila digabungkan pada kestabilan permintaan produk, dapat memakai utang lebih besar.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan dengan penjualan yang meningkat akan berjuang untuk mempertahankan pertumbuhan pendapatan mereka. Semakin tinggi tingkat penjualan, semakin tinggi pula laba yang didapatkan. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maka memilih menggunakan dana internal untuk membiayai operasional perusahaan, hal tersebut bisa menurunkan penggunaan hutang. Hipotesis yang dirumuskan dari uraian di atas yaitu:

H1: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan, semakin sedikit utang yang digunakan dalam pembiayaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan ekuitas internal yang diperolehnya dari laba ditahan terlebih dahulu. Hipotesis yang dirumuskan dari uraian di atas yaitu:

H2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang likuid menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya. Hal ini karena perusahaan yang relatif likuid memiliki dana internal yang besar. Hipotesis yang dirumuskan dari uraian di atas yaitu:

H3: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Semakin tinggi nilai struktur aset, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Karena semakin besar aset tetap perusahaan maka semakin baik kemampuan aset tersebut untuk mendukung kegiatan bisnis (Sari dan Samin, 2016). Hipotesis yang dirumuskan dari uraian di atas yaitu:

H4: Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2020-2021.

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri atas neraca, laba rugi, informasi keuangan lain yang tersedia dalam laporan keuangan semester dari perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2021.

Sumber data tersebut diperoleh dengan cara *mendownload* laporan keuangan melalui website resmi BEI (www.idx.co.id).

5 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling* Cara yang dilakukan dalam metode ini yaitu mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data data sekunder yang telah dikumpulkan

Definisi dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Hutang (Y)

Berdasarkan penelitian Fardianti and Ardini (2021), variabel kebijakan hutang diprosikan dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu dengan menghitung total hutang dibagi dengan total ekuitas. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan Penjualan (X1)

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Agustini & Wirawati, 2019). Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan sales growth (SG) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales (t - 1)}}{\text{Sales (t - 1)}}$$

Profitabilitas (X2)

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu Mafiroh & Triyono, (2016). Berdasarkan penelitian Mafiroh & Triyono (2016), Asfali (2019), Suryani (2020) dan Ardi et al., (2020) profitabilitas diukur dengan menggunakan return on asset (ROA) yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dan bunga dengan total aktiva. Rumus untuk menghitung profitabilitas yang diprosikan dengan return on asset (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Likuiditas (X3)

Likuiditas digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Agustini & Wirawati, 2019). Berdasarkan penelitian Asfali (2019), Putri & Ardini (2020) dan Ardi et al. (2020) likuiditas diprosikan dengan menggunakan current ratio (CR) yang merupakan perbandingan aset lancar dengan hutang lancar. Rumus untuk menghitung likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Struktur Aset (X4)

Struktur aset yang merupakan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan diukur dengan struktur aset (SA). SA dapat dijadikan sebagai jaminan hutang serta menegaskan keberadaan sumber daya yang cukup untuk mendapatkan hutang dari kreditur Tijow et al (2018). Rumus untuk menghitung struktur aset yang diprosikan dengan struktur aset adalah sebagai berikut:

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

METODE ANALISIS DATA**Statistik Deskriptif****Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DER	105	0,1563	2,8697	0,77339	0,398052
SG	105	-0,0177	18,3191	0,64912	1,7476867
ROA	105	0,011	9207,08	93,2398	897,9846162
CR	105	0,6011	5,6687	2,19462	1,1854022
SA	105	0,0213	0,7576	0,34576	0,1642012
Valid N (listwise)	105				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 diatas, diketahui bahwa pengujian terhadap 105 sampel. Hasil menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,1563 dan nilai terbesar (maximum) 2,8697. Nilai rata-rata (mean) kebijakan hutang menunjukkan hasil yang negatif, yaitu sebesar 0,77339. Artinya kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER negatif memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -0,0177. Sedangkan nilai terbesar (maximum) 18,3191. Nilai rata-rata (mean) variabel pertumbuhan penjualan suatu periode pelaporan adalah 0,64912. Nilai standar deviasi pertumbuhan penjualan adalah sebesar 1,7476867 (diatas rata-rata) artinya pertumbuhan penjualan memiliki tingkat variasi data yang tinggi. Variabel profitabilitas memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,011 dan nilai terbesar (maximum) 9207,08. Nilai rata-rata (mean) variabel profitabilitas adalah 93,2398. Nilai standar deviasi variabel profitabilitas adalah sebesar 897,9846162 (dibawah rata-rata) artinya profitabilitas memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel likuiditas memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,6011 sedangkan nilai terbesar (maximum) 5,6687 Nilai rata-rata (mean) variabel likuiditas adalah 2,19462 Nilai standar deviasi likuiditas adalah sebesar 1,1854022 (dibawah rata-rata) artinya likuiditas memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel struktur aset memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,0213 sedangkan nilai terbesar (maximum) 0,7576. Nilai rata-rata (mean) variabel struktur aset adalah 0,34576.

Nilai standar deviasi struktur aset adalah sebesar 0,1642012 (dibawah rata-rata) artinya struktur aset memiliki tingkat variasi data yang rendah.

7 Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1,509	0,055	
SG	-0,018	0,01	-0,08
ROA	0,000	0,000	0,412
CR	-0,253	0,014	-0,754
SA	-0,538	0,103	-0,222

Berdasarkan pada hasil analisis regresi pada tabel 2, maka dapat dibuat model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 1,509 - 0,018 SG + 0,000 ROA - 0,253 CR - 0,538 SA + e$$

Uji Koefisien Determinan (R^2)

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Determinan

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,909 _a	0,826	0,819

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,819 atau 81,9%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset dapat menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 81,9% dan sisanya 18,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Uji Ketepatan Model (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji Kelayakan Model

Model		df	F	Sig.
1	Regression	4	118,479	0,000 ^b
	Residual	100		
	Total	104		

Berdasarkan tabel 4 diketahui besarnya nilai F tabel adalah 2,46 (df 1 = 4, df2 = 101 yang berasal dari 105 - 4). Sedangkan nilai F hitung adalah 118,479 artinya F hitung > F tabel. Hasil uji F menunjukkan nilai secara statistik menunjukkan hasil yang signifikansi sebesar 0,000 artinya nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan variabel independen terhadap variabel dependen signifikan dan model layak digunakan pada

penelitian untuk memprediksi pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset independen terhadap kebijakan hutang.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	1,509	0,055	27,634	0,000
	SG	-0,018	0,01	-1,915	-0,058
	ROA	0,000	0,000	9,744	0,000
	CR	-0,253	0,014	-	-0,000
	SA	-0,538	0,103	17,669	-0,000

Berdasarkan tabel 5 diperoleh nilai t hitung pertumbuhan penjualan sebesar -1,915, profitabilitas sebesar 9,744 likuiditas sebesar -17,669, dan struktur aset -5,198. Jumlah sampel 105 maka dihasilkan derajat kebebasan $df = 100$ dari $n-k-1$ dengan nilai signifikan 5% sehingga didapat nilai t tabel sebesar 1,98397.

UJI HIPOTESIS

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 5, hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,018 dengan arah negatif dan nilai signifikansi $0,058 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar -1,915. Besarnya nilai t hitung $-1,915 < -t$ tabel ($-1,98397$). Berdasarkan hasil analisis tersebut, bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti bahwa H1 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima. H1 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, artinya perusahaan dengan penjualan yang meningkat akan berjuang untuk mempertahankan pertumbuhan pendapatan mereka. Semakin tinggi tingkat penjualan, semakin tinggi pula laba yang didapatkan. Apabila perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maka memilih menggunakan dana internal untuk membiayai operasional perusahaan, hal tersebut bisa menurunkan penggunaan hutang. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menggambarkan perusahaan dapat mempertahankan posisinya dalam keadaan baik. Tentunya, kemungkinan-kemungkinan terjadinya hal buruk seperti kesulitan keuangan akan lebih kecil (Widarjo dan Setiawan, 2009).

Hasil penelitian variabel pertumbuhan penjualan tidak sejalan dengan teori trade off karena teori trade off menjelaskan bahwa keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan kesulitan keuangan suatu perusahaan (Sudana, 2011:153). Pendanaan hutang lebih digemari karena beban bunga terjadi akibat penggunaan hutang membantu menghemat pembayaran pajak (Wikartika & Fitriyah, 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rifki dan Fuadati (2017), Y.P Hustomo, dkk (2019), Supriadi (2022) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Disisi lain, penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Putra & Ramadhani (2017), Sinaga (2017) menunjukkan rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

9

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 5 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan arah positif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar 9,744. Besarnya nilai t hitung $9,744 < t$ tabel (1,98397). Berdasarkan hasil analisis tersebut, bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikansi terhadap kebijakan hutang. H2 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Artinya peningkatan profitabilitas perusahaan menyebabkan kenaikan kebijakan hutang, hal ini menunjukkan manajemen tidak mampu mengelola aktiva yang dimiliki dengan baik sehingga memperoleh laba yang tidak maksimal. Profitabilitas yang tinggi maka akan semakin besar perusahaan berhutang kepada kreditur. Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas yang kecil akan memperkecil kemungkinan perusahaan menggunakan pendanaan eksternal atau berhutang kepada kreditur. Perusahaan yang berhutang kepada kreditur disebabkan karena manajemen mengelola aktiva yang kurang baik, sehingga menghasilkan laba yang tidak maksimal (Pratiwi and Yadnya, 2017) .

Hasil penelitian variabel profitabilitas sejalan dengan teori pecking order karena teori pecking order menjelaskan perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk mendanai operasionalnya. Disisi lain, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber dana (Stephanie & Viriany, 2021).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prathiwi & Yadnya (2017), Muhammad & Sofi (2018), Hansen & Rosita (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ehikioya (2018), Yuana dkk (2018), Estuti (2019), Purwanti (2017), Kusuma dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 5 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel likuiditas memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,253 dengan arah negatif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai -t hitung sebesar -17,669. Besarnya nilai -t hitung $-17,669 < -t$ tabel (-1,98397). Berdasarkan hasil analisis tersebut bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. H3 yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima.

Penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas akan semakin baik kondisi keuangan suatu perusahaan yang menunjukkan perusahaan dalam kondisi likuid dan mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya sehingga semakin terhindar dari kondisi kesulitan keuangan (Setyowati & Sari, 2019). Begitu pula sebaliknya, apabila semakin kecil nilai

likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya.

Hasil penelitian variabel likuiditas sejalan dengan teori pecking order perusahaan yang likuid menunjukkan bahwa perusahaan sanggup melunasi hutang-hutangnya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang likuid relatif mempunyai penyimpanan dana internal yang besar selain itu, sumber dana yang disukai oleh perusahaan. Sebaliknya perusahaan yang menyanggupi dalam memenuhi kewajibannya dapat dijadikan salah satu faktor penentu apabila perusahaan mengharapkan pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan kreditur akan menginterpretasikan perusahaan yang likuid sebagai sinyal yang baik bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba untuk memenuhi kewajibannya (Angelin & Tony Sudirgo, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ramadhani & Barus (2018), Yuana, dkk (2018), Astuti, dkk (2019), Andri, dkk (2019), Hansen & Rosita (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Purwanti dan Dadson (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Hasil Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 5 hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel struktur aset memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,538 dengan arah negatif dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai -t hitung sebesar -5,198. Besarnya nilai -t hitung $-5,198 < -t$ tabel (-1,98397). Berdasarkan hasil analisis tersebut, variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. H4 yang menyatakan struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Artinya perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi, maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya untuk mendukung kegiatan bisnis oleh karena itu perusahaan dapat mengurangi menggunakan pendanaan eksternal atau berhutang kepada debitur (Sari dan Samin, 2016).

Hasil penelitian variabel struktur aset tidak sejalan dengan teori trade off, karena teori trade off menjelaskan perusahaan dapat meningkatkan hutangnya selama masih terjadi jaminan yang didapat dari aset tetap. Apabila aset tetap yang dimiliki ternyata lebih banyak dibandingkan aset lancar, maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang jangka Panjang. Hal ini dikarenakan aset jangka Panjang bisa berlaku sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan dari hutang (Tijow et al., 2018).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudjarni (2018), Linda, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tijow et al (2018), Umi & Fahrurrozi (2018), Putra & Ramadhani (2017) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN DAN SARAN

- 11 Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan terkait pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2021 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. (3) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. (4) Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuji diatas, maka peneliti dapat memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Menguji kembali pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang dengan memperluas sampel penelitian.
2. Menambah tahun penelitian sehingga hasil penelitian dapat memperjelas hubungan antara pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset ke kebijakan hutang.
3. Menambah variabel lain selain variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini sebab masih ada 18,1% yang dipengaruhi variabel lain, seperti leverage.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, S. and Mranani, M. (2020) ‘Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)’ , *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, pp. 534-549.

Agustini, N. W. and Wirawati, N. G. P. (2019) ‘Pengaruh Rasio Keuangan Pada Financial Distress Perusahaan Ritel Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)’ , *E-Jurnal Akuntansi*, 26, p. 251. doi: 10.24843/eja.2019.v26.i01.p10.

Andrianti, A., Abbas, D. S. and Hakim, M. Z. (2021) ‘Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang’ , (1976), pp. 614-623. doi: 10.32528/psneb.v0i0.5215.

Angelin and Tony Sudirgo (2022) ‘Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur’ , *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), pp. 1114-1121. doi: 10.24912/jpa.v4i3.19742.

Ardiansyah, G. G. K. (2020) ‘Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan’ , *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), p. 367. doi: 10.24912/jpa.v2i1.7165.

Aryanto, T., Fauziyanti, W. and Rochmah, S. (2021) ‘Analisis Faktor Kebijakan Hutang

Perusahaan Manufaktur’ , *Jurnal STIE Semarang*, 13(1), pp. 81-93.

Asfali, I. (2019) ‘Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia’ , *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 20(2), pp. 56-66.

Azizah, S. N., & Mukaromah, S. (2020). The Effect of murabaha financing, profit sharing financing, intellectual capital, and non performing financing (NPF) on financial performance. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 150-160.

Dewi Yanti, P. S. M. and Wirama, D. G. (2017) ‘Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan’ , *E-Jurnal Akuntansi*, 18(3), pp. 2423-2450.

Dhani, I. P. and Utama, A. . G. S. (2017) ‘Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan’ , *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), pp. 135-148. doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.

Fahmie, A. (2022) ‘Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang’ , *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), pp. 123-130. doi: 10.37641/jiakes.v10i1.1264.

Fardianti, S. A. A. and Ardini, L. (2021) ‘Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, GCG, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang’ , *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5), pp. 1-20.

Hidayat, W. W. (2018) ‘Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak’ , *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), pp. 19-26. doi: 10.36226/jrmb.v3i1.82.

Herlina, H., Santoso, S. B., & Azizah, S. N. (2021). Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Profitability, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Intellectual Capital Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019). *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1), 15-24.

Hutomo, Y. P., Lestari, D. D. and Mukmin, M. N. (2019) ‘Perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, leverage, dan profitabilitas: Kajian terhadap perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI’ , *Jurnal AKUNIDA*, 5(2), pp. 1-14.

Kalui, F. M. (2017) ‘The Applicability of Pecking Order Theory in Kenyan Listed Firms’ , 8(22), pp. 159-166.

Linda, L., Lautania, M. F. and Arfandynata, M. (2017) ‘Determinan Kebijakan Hutang (Bukti Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)’ , *Jurnal*

Dinamika Akuntansi dan Bisnis, 4(1), pp. 91-112. doi: 10.24815/jdab.v4i1.6628.

13

- Lubis, N. H. and Patrisia, D. (2019) ‘Pengaruh Activity Ratio, Leverage dan Firm Growth Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)’ , *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 01(2013), pp. 173-182.
- Manurung, J. and Munthe, K. (2019a) ‘Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’ , *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 06(01), pp. 90 - 102. doi: 10.54367/jmb.v19i2.94.
- Manurung, J. and Munthe, K. (2019b) ‘Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’ , *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 2(1), pp. 90 - 102. doi: 10.54367/jmb.v19i2.94.
- Maulana, Z. and Safa, A. F. (2017) ‘Pengaruh Hutang Jangka Pendek Dan Hutang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Pada PT. Bank Mandiri Tbk’ , *Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(1), pp. 44 - 48. Available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/327252061.pdf>.
- Mawati, E. R., Hardiningsih, P. and Srimindarti, C. (2017) ‘Corporate governance memoderasi earning management dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan’ , *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank*, 3(Sendi_U 3), pp. 519-528.
- Melodie, N. and Ruslim, H. (2019) ‘Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal’ , *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), p. 297. doi: 10.24912/jmk.v1i2.5090.
- Nurhalis, N. *et al.* (2019) ‘Analysis of Factors Affecting the Company’ s Debt Policy with Pecking Order Theory in Wholesale and Retail Companies in Indonesia’ , 292(Agc), pp. 726-730. doi: 10.2991/agc-18.2019.109.
- Nurhidayah, N. and Rizqiyah, F. (2018) ‘Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi Financial Distress’ , *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 11(2), pp. 42 - 48. doi: 10.32812/jibeka.v11i2.59.
- Oktapianus and Mu’ arif, S. (2022) ‘Pengaruh Modal Kerja, perputaran Piutang dan Total Hutang Terhadap Laba Bersih (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)’ , *Indonesian Journal of Business and Management*, 2(3), pp. 552-563.
- Prathiwi, N. M. D. I. and Yadnya, I. P. (2017) ‘Pengaruh free cash flow, struktur aset, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang’ , *E-Jurnal Manajemen*

Unud, 6(1), pp. 60-86.

Prahastiwi, D. A. and Nurjannah, A. (2022) 'Analisis Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman Akibat Pandemi Covid-19', *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), pp. 29-36. doi: 10.37641/jiakes.v10i1.1186.

Rajagukguk, L., Widyastuty, E. and Pakpahan, Y. (2017) 'Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015', *Jurnal Akuntansi*, 17(1), pp. 1-14.

Ramadhani, S. and Barus, A. C. (2018) 'Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016', *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), pp. 127-138. doi: 10.55601/jwem.v8i2.580.

Rinofah, R. and Mumpuni, D. L. (2019) 'Determinants of Capital Structure: Internal Factors (Accounting) versus External Factors (Market)', *Sebelas Maret Business Review*, 4(1), p. 28. doi: 10.20961/smbr.v4i1.23282.

Saputri, S. M., Hariyanti, W. and Harjito, Y. (2020) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang', *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), p. 83. doi: 10.20473/baki.v5i2.18332.

Sari, R. I., Suhendro, S. and Dewi, R. R. (2021) 'Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang', *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 10(2), pp. 182 - 195. doi: 10.34010/jika.v10i2.4373.

Somantri, I. and Sukardi, H. A. (2019) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan', *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 1(1), p. 1. doi: 10.32897/jemper.v1i1.125.

Stephanie, G. and Viriany (2021) 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur', *Jurnal Ekonomi, SPECIAL ISSUE*, (November 2021), pp. 103-124.

Sunaryo, D. (2018) 'Pengaruh Utang Jangka Pendek dan Utang Jangka Panjang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017', *Jurnal Sains Manajemen*, 4(1), pp. 1-11.

Sutra, F. M. and Mais, R. G. (2019) 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017', *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(01), pp. 34-72. doi: 10.36406/jam.v16i01.267.

- Thu, T. *et al.* (2021) ‘The Impact of Corporate Greenwashing Behavior on Consumers’ Purchase Intentions of Green Electronic Devices: An Empirical Study in Vietnam’, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(8), pp. 229 - 0240. doi: 10.13106/ feb.2021.vol 8.no 8.0229.
- Tijow, A. P., Sabijono, H. and Tirayoh, V. Z. (2018) ‘Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04), pp. 477-488. doi: 10.32400/gc.13.03.20375.2018.
- Wahyuni, S., & Pujiharto, A. (2021). Impact of the COVID-19 pandemic and New Normal implementation on credit risk and profitability of Indonesian banking institutions. *Banks and Bank Systems*, 104-112.
- Wahyuni, S., Pujiharto, P., Pratama, B. C., & Azizah, S. N. (2023). Analysis of the rate of growth of intellectual capital ability in predicting present and future profitability of Sharia commercial banks in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 194-206.
- Widarjo, W. and Setiawan, D. (2009) ‘Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif’, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), pp. 107-119.
- Wikartika, I. and Fitriyah, Z. (2018) ‘Penguujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index’, *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 10(2), p. 90. doi: 10.26740/bisma.v10n2.p90-101.
- Yeniatie and Destriana, N. (2010) ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), pp. 1 - 16. Available at: <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/115>.
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200703122622-92-520446/serangan-mematikan-corona-dan-kebangkrutan-pizza-hut>.