

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG SEKTOR PROPERTY, REAL ESTATE DAN BUILDING CONSTRUCTION

BENY
EKKY ROWY PRASETYO

Trisakti School Of Management, Jl. Siliwangi No.74 Rawa Panjang, Bekasi, Jawa Barat 16920
ekkyprasetya.ak13@gmail.com

Abstract: *The focus of this research was to identify the independent variable on debt policy of the several variables examined, including profitability, liquidity, asset structure, dividend policy, and sales growth. The companies in the property, real estate, and building construction sectors that are listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2020 are the study objects. Purposive sampling was applied as the sample technique, yielding 56 total data from 7 companies. According to the research's findings, profitability and asset structure don't have influence on debt policy, however liquidity has a negative effect on debt policy. Meanwhile, the debt policy and sales growth have a positive influence on debt policy*

Keywords: *Debt policy, profitability, liquidity, asset structure, dividend policy, sales growth*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diambil 56 total data dari 7 perusahaan. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Di sisi lain, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci: Kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan.

PENDAHULUAN

Ketika sebuah perusahaan bergerak dalam bisnis tentu saja perusahaan membutuhkan sumber pendanaan dan keputusan manajer keuangan untuk memilih sumber pendanaan. Hal ini penting bagi perusahaan karena akan mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan.

Perusahaan harus mampu mencapai

struktur modal yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan. Sumber pendanaan suatu perusahaan dapat berasal dari sumber internal yaitu laba ditahan, dan sumber eksternal yaitu hutang dan ekuitas dari investor. Hutang adalah kewajiban keuangan suatu perusahaan yang belum dibayar atau akan dibayarkan kepada pihak lain atau kreditur. Dengan meningkatnya penggunaan hutang perusahaan, maka kewajiban perusahaan untuk membayarkan hutang dan bunganya

akan meningkat, sehingga perusahaan perlu menggunakan hutang dengan lebih efektif, dan manajer harus mampu mengelola hutang. Sementara, keuntungan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan adalah jumlah yang didapatkan sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan jangka waktu dalam memperoleh dana relatif singkat (Sari, 2020).

Kebijakan hutang merupakan cara perusahaan menggunakan fasilitas pembiayaan eksternalnya yaitu hutang, sehingga penggunaannya meminimalkan risiko yang harus ditanggung perusahaan (Prathiwi & Yadnya, 2017). Jumlah pendanaan yang diterima untuk kegiatan operasional harus tepat agar tidak membebani perusahaan, hal tersebut merupakan keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan. Kesalahan dalam penyusunan struktur modal secara langsung dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan (Unnuriyah & Septriana, 2021)

Agency Theory

Menurut (Oktariyani & Hasanah, 2019) teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pihak principal dengan agen, karena pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang dapat menguntungkan pemilik. Manajemen seringkali memiliki tujuan yang berbeda dari tujuan principal perusahaan, yang dapat menyebabkan konflik kepentingan antara agen dan principal. Ada juga masalah keagenan antara pemilik dan kreditur yang dapat terjadi, agen diberikan wewenang untuk mengatur kepentingan pemilik dan menjaga hubungan keagenan antara manajemen dan kreditur. Kreditur akan memantau pengelolaan perusahaan, mencegahnya menerima keuntungan mereka untuk membagikannya kepada pemegang saham. Hal ini dilakukan untuk mencegah tindakan manajemen perusahaan yang dapat merugikan kreditur.

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang cenderung meminjam dalam jumlah sedikit adalah perusahaan yang mengalami keuntungan karena pendanaan internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi yang berasal dari keuntungan mereka. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi di sisi lain, berada pada posisi yang kurang menguntungkan karena memiliki sumber pendanaan internal yang tidak memadai dan lebih memilih hutang sebagai sumber pendanaan eksternal (Sari, 2020).

Signaling Theory

Menurut (Putra & Fidiana, 2017) teori sinyal menjelaskan jika perusahaan ingin memberi tahu investor ketika manajemen memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan dan akan menaikkan harga saham. Tingkat hutang yang lebih tinggi dapat digunakan sebagai sinyal yang dapat lebih dipercaya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan hutang dapat digambarkan sebagai perusahaan yang percaya diri dengan prospek perusahaan di masa depan, dan dikarenakan meningkatnya hutang membebankan kendala arus kas, yang meningkatkan biaya dan beban keuangan. Manajer menggunakan hutang yang lebih tinggi hanya jika mereka yakin perusahaan dapat memenuhi kewajibannya di masa depan.

Kebijakan Hutang

Ketika sebuah perusahaan menjalankan bisnis, tentu membutuhkan dana untuk semua kegiatan operasionalnya. Sumber pendanaan tersebut berasal dari sumber internal dan eksternal. Bagaimana suatu perusahaan memiliki sumber pendanaan untuk mendanai usahanya merupakan keputusan kebijakan hutang yang dibuat oleh perusahaan

(Katharina et al., 2021).

Menurut (Soraya & Permanasari, 2017) jika perusahaan tidak dapat mengendalikan hutangnya dengan baik, masalah seperti hutang yang tidak terkendali dapat terjadi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mewaspadai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi penggunaan hutang. Jika perusahaan dapat membuat keputusan yang tepat ketika memutuskan bagaimana menggunakan sumber pendanaan mereka, maka mereka dapat meminimalkan berbagai resiko yang dapat timbul dari penggunaan hutang.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan apakah suatu perusahaan dapat membayar kebutuhan keuangannya ketika perusahaan memiliki hutang.

Profitabilitas

Perusahaan yang mampu membayar hutang dilihat oleh kreditur dari kemampuannya dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan yang menguntungkan memiliki pendanaan internal yang cukup, sehingga perusahaan yang menguntungkan memiliki lebih sedikit hutang (Sari, 2020).

Menurut (Surento & Fitriati, 2020) kemampuan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu dengan menggunakan aset atau modal secara keseluruhan dan dengan modal sendiri merupakan profitabilitas. Profitabilitas mengasumsikan bahwa perusahaan dengan profit yang besar memiliki peluang untuk bersaing dengan jenis perusahaan yang sama. Rasio ini mengaitkan laba bersih (net income) yang dihasilkan dari operasional perusahaan dengan total aset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan operasional.

H1: Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.

Likuiditas

Menurut (Surento & Fitriati, 2020) likuiditas perusahaan dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya tanpa masalah.

Suatu perusahaan dikatakan likuid jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, karena perusahaan dapat melunasi seluruh hutang kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas rendah cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi, dan perusahaan yang likuid cenderung memiliki tingkat hutang yang lebih rendah (Sari, 2020)

H2: Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang.

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan alokasi setiap komponen kekayaan: aset lancar dan aset tetap. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dapat memperoleh kredit atau hutang dengan lebih mudah dan cenderung menggunakan lebih banyak hutang dari pada perusahaan dengan struktur aset yang rendah (Sari, 2020).

Menurut (Mardiyati et al., 2018) aset lancar adalah kas aktiva atau aktiva lainnya yang dapat dijual, disimpan dalam bentuk tunai, dan digunakan dalam waktu satu tahun. Di sisi lain, aset tetap adalah aset permanen perusahaan yang dapat digunakan atau habis dalam proses penjualan untuk jangka waktu satu tahun atau lebih.

Aset tetap dapat dianggap oleh kreditur sebagai jaminan ketika memberikan pinjaman. Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang jelas akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang dan memperoleh

kepercayaan dari pihak eksternal daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan hutang tersebut (Manoppo et al., 2018).

H₃: Terdapat pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang.

Kebijakan Dividen

Menurut (Sari, 2020) manajemen harus memiliki kebijakan bagi hasil sebagai dividen atau laba ditahan guna menambah modal perusahaan. Kebijakan dividen akan mempengaruhi penggunaan hutang perusahaan, ketika laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham.

Perusahaan yang membayar dividen lebih besar lebih memilih untuk meningkatkan modal ekuitas daripada menggunakan modal eksternal atau hutang. Hal ini dikarenakan membayar dividen, meningkatkan kebutuhan pendanaan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham, dan memungkinkan manajemen untuk menggunakan hutangnya dengan bijak dan efisien (Nurwani, 2020)

H₄: Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang.

Pertumbuhan Penjualan

Sebuah perusahaan dapat memprediksi berapa banyak keuntungan yang akan dihasilkan dengan mengetahui sebelumnya seberapa besar pertumbuhan penjualan masa lalu, yang dapat menggambarkan keuntungan atau pertumbuhan di masa depan. Karena prospek suatu perusahaan dapat dinilai dari pertumbuhan penjualan, pertumbuhan yang baik dapat mewakili perkembangan perusahaan yang diharapkan oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal perusahaan (Rifki & Fuadati, 2017)

Perusahaan dengan penjualan yang meningkat membutuhkan dana dalam jumlah

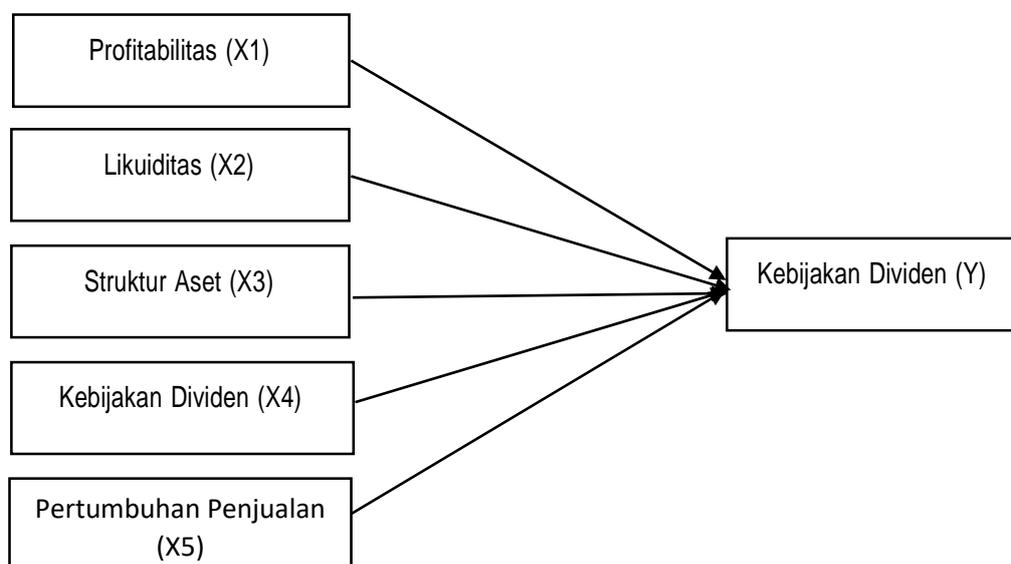
besar. Dana digunakan untuk mengelola dan berinvestasi dalam berbagai elemen aset. Pendanaan internal perusahaan mungkin tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan tersebut, sehingga diperlukan pendanaan eksternal (Rajagukguk et al., 2017).

Pentingnya penelitian ini adalah untuk menginformasikan pihak tertentu untuk memahami masalah yang dapat terjadi dan terkait dengan pendanaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajer harus memperhatikan resiko dari hutang untuk menentukan proporsi hutang yang tepat (Sari, 2020). Peneliti bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pentingnya penelitian ini adalah untuk menginformasikan pihak tertentu untuk memahami masalah yang dapat terjadi dan terkait dengan pendanaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajer harus memperhatikan risiko dari hutang untuk menentukan proporsi hutang yang tepat (Sari, 2020). Peneliti bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H₅: Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang.

Pentingnya penelitian ini adalah untuk menginformasikan pihak tertentu untuk memahami masalah yang dapat terjadi dan terkait dengan pendanaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Manajer harus memperhatikan risiko dari hutang untuk menentukan proporsi hutang yang tepat (Sari, 2020). Peneliti bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

MODEL PENELITIAN**Gambar 1 Model Penelitian****METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan objek dari perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2020. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu. Terdapat 7 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sebagai sampel. Prosedur pemilihan sampel ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Total Perusahaan
1	Perusahaan <i>Property, Real Estate</i> dan <i>Bulding Construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2020.	95
2	Perusahaan <i>Property, Real Estate</i> dan <i>Building Construction</i> yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode 2013-2020.	(47)
3	Perusahaan <i>Property, Real Estate</i> dan <i>Building Construction</i> yang tidak membagikan dividen pada laporan keuangan periode 2013-2020.	(41)
	Total sampel yang memenuhi kriteria	7

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menjelaskan apakah perusahaan dapat membayar kebutuhan keuangannya ketika perusahaan memiliki hutang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) *Debt to Equity Ratio* yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Ketika sebuah perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, maka perusahaan dapat memperoleh hutang dengan mudah karena dipercaya dapat melunasi hutang tersebut pada saat jatuh tempo. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) sebagai proksi untuk menghitung likuiditas yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas digunakan sebagai penentu pengambilan kebijakan hutang sesuai dengan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi untuk menghitung profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Struktur Aset

Struktur aset dapat mempengaruhi keputusan pinjaman perusahaan karena perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan lebih mudah memperoleh hutang,

begitu pula sebaliknya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) menghitung Struktur Aset dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Struktur Aset =

$$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Likuiditas

Kebijakan Dividen

Pembayaran dividen yang tinggi mengurangi persediaan kas perusahaan dan membutuhkan kredit dalam bentuk hutang sebagai sumber pendanaan lainnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai proksi untuk menghitung kebijakan dividen dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

Perusahaan dengan penjualan dan laba tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan dengan tingkat penjualan rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Unnuriyah & Septriana, 2021) menggunakan *Sales Growth* (SG) sebagai proksi untuk menghitung pertumbuhan penjualan perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

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

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
DER	56	0.085700	2.285400	0.864943	0.565028
ROA	56	0.024800	0.181400	0.087413	0.037215
CR	56	0.240500	4.616800	1.743959	0.863521
Struktur Aset	56	0.004600	0.846400	0.170920	0.237097
DPR	56	0.059700	0.731700	0.300318	0.202791
SG	56	-0.348700	0.813600	0.072216	0.202945

F = 6.333798

R = 0.622714

Adj R₂ = 0.326550

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan jika nilai N adalah 56 total data dari 7 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Dapat dilihat juga bahwa selama periode penelitian, kebijakan hutang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.085700 pada perusahaan Roda Vivatex Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 2.285400 pada perusahaan Total Bangun Persada Tbk pada tahun 2015. Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.864943 dengan nilai median standar deviasi sebesar 0.565028.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.024800 pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0.181400 pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2016. Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.087413 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.037215.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.240500 pada perusahaan Roda Vivatex Tbk tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 4.616800 pada perusahaan Roda Vivatex tahun 2017. Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 1.743959 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.863531.

Variabel struktur aset memiliki nilai minimum sebesar 0.004600 pada perusahaan

Roda Vivatex Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0.846400 pada perusahaan Roda Vivatex Tbk tahun 2015. Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.170920 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.237097.

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0.059700 pada perusahaan Roda Vivatex Tbk tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 0.73711 pada perusahaan Nusa Raya Cipta Tbk pada tahun 2016. Nilai *mean* yang dihasilkan sebesar 0.300318 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.202791.

Nilai pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai minimum sebesar -0.348700 pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0.813600 pada perusahaan Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2015. Nilai *mean* yang dihasilkan 0.072216 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.202945.

Analisis Korelasi dan Determinasi

Nilai koefisien korelasi menghasilkan sebesar 0.622714 dan berada di antara 0.60 – 0.799. Nilai ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang memiliki korelasi

yang kuat.

Hasil dari analisa koefisien determinasi menghasilkan nilai Adjusted R- square sebesar $0.326550 = 0.33$ atau 33%. Nilai ini menunjukkan bahwa secara statistik besarnya variasi variabel profitabilitas, likuiditas, struktur ast, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan untuk menjelaskan kebijakan hutang adalah 33% dan sisanya sebesar 67% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi dalam penelitian ini.

Uji Goodness of Fit Model

Hasil pengujian uji statistik F menghasilkan nilai F-statistik sebesar 6.333798 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,55 dan nilai Probabilitas 0.000125 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan model cocok atau fit pada regresi.

Hasil Analisis Regresi

Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.881252	0.202613	4.349440	0.0001
ROA	0.068061	0.974781	0.069822	0.9946
CR	-0.097631	0.047523	-2.054378	0.0452
Struktur Aset	-0.231647	0.199995	-1.158398	0.2522
DPR	0.518637	0.195187	2.657125	0.0106
SG	0.440995	0.316216	3.237468	0.0021

Sumber: Hasil Pengelolaan Data Statistik

Uji Hipotesis

Hasil analisis hipotesis pertama yaitu variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai $t\text{-Statistic} = 0.069822 < t\text{-tabel} = 2.00856$ dan Probabilitas = $0.9446 > \alpha = 0,05$ yang mana berada di daerah H_0 tidak diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas pada perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* belum tentu menurunkan tingkat hutang perusahaan. Namun, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya jika menggunakan sumber pendanaan eksternal atau hutang untuk mendanai kegiatan operasional.

Hipotesis kedua yaitu likuiditas (CR) memiliki nilai $t\text{-Statistic} = -2.054378 < t\text{-tabel} = 2.00856$ dan Probabilitas = $0.0452 < \alpha = 0,05$ berada di daerah H_0 diterima. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan hutang dan memiliki arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas pada perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* akan menurunkan tingkat hutang perusahaan, dan pada saat suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan dapat memperoleh hutang dengan mudah karena dipercaya dapat melunasi hutang tersebut pada saat jatuh tempo dan tidak menjadi kekhawatiran kreditur ketika memberikan pinjaman.

Hipotesis ketiga yaitu struktur aset memiliki nilai $t\text{-Statistic} = -1.158398 < t\text{-tabel} = 2.00856$ dan Probabilitas = $0.2522 > \alpha = 0.05$ berada di daerah H_a tidak diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya aset tetap dan tingkat struktur aset pada perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* ini tidak serta merta menjamin bahwa kreditur akan memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Hipotesis keempat yaitu kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai $t\text{-Statistic} = 2.657125 > t\text{-tabel} = 2.00856$ dan Probabilitas = $0.0106 < \alpha = 0.05$ berada di daerah H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa, terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang dan memiliki arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang tinggi pada perusahaan *Property, Real Estate* dan *Building Construction* akan membuat perusahaan lebih memilih menggunakan sumber pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memiliki tingkat hutang yang rendah

Hipotesis terakhir yaitu pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai $t\text{-Statistic} = 3.237468 > t\text{-tabel} = 2.00856$ dan Probabilitas = $0.0021 < \alpha = 0,05$ berada di daerah H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa, terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang dan memiliki arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa volume penjualan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan penjualan pada tahun-tahun berikutnya dan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi, memiliki kemungkinan besar untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal

perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Di sisi lain, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Peneliti menemukan adanya keterbatasan atau kekurangan dalam penelitian ini, yaitu kesimpulan penelitian ini hanya sesuai dengan perusahaan sektor *Property, Real Estate* dan *Building Construction* yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan 8 tahun periode tahun 2013 hingga tahun 2020, dan jumlah variabel independen pada penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan. Kemungkinan terdapat faktor lain di luar penelitian ini yang belum diteliti, tetapi dapat mempengaruhi variabel kebijakan hutang.

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka rekomendasi untuk penelitian selanjutnya adalah diharapkan dapat memperluas objek penelitian berdasarkan sektor yang terdaftar di BEI, lalu diharapkan dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang guna mendapatkan hasil yang lebih akurat sebagai bahan pertimbangan, dan diharapkan menambahkan variabel- variabel independen lain yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan hutang dan menghasilkan penelitian yang lebih beragam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

REFERENCES:

(Brigham & Ehrhardt, 2019)(David R. Anderson et al., 2019)(Dewi & Suryani, 2020)(Estuti et al., 2019)(Ghozali & Ratmono, 2020)(Katharina et al., 2021)(Manoppo et al., 2018)(Mardiyati et al.,

- 2018)(Maresta, 2021)(Ngingang, 2020)(Nurwani, 2020)(Oktariyani & Hasanah, 2019)(Prathiwi & Yadnya, 2017)(Putra & Fidiana, 2017)(Rajagukguk et al., 2017)(Rifki & Fuadati, 2017)(Sari, 2020)(Solikahan et al., 2013)(Soraya & Permanasari, 2017)(Sugiyono, 2019)(Surento & Fitriati, 2020)(Unnuriyah & Septriana, 2021)(Widarjono, 2018)(Wing Wahyu Winarno, 2017)(Zutter & Smart, 2020)
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). Financial management. In *Hospitals* (Vol. 44, Issue 7).
- David R. Anderson, Dennis J. Sweeney, Thomas A. Williams, Jeffrey D. Camm, James J. C., Michael J. Fry, & Ohlmann, J. W. (2019). *Essentials of Statistics for Business & Economics* (9e ed., Vol. 59). Cengage.
- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 211–224. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., & Hendrayanti, S. (2019). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Prosiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.
- Ghozali, H. I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*.
- Katharina, N., Saragih, D. F., Manurung, C. E., & Rosmegawati. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221–237. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.347>
- Manoppo, M., Mangantari, M., & Rate, P. Van. (2018). Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1788– 1797.
- Mardiyati, U., Qothrunnada, Q., & Kurnianti, D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012 - 2016. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 9(1), 105–124. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.08>
- Maresta, D. R. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage*. 4(1), 1–9.
- Ngingang, Y. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada PT. Cipta Karya Makmur Bersama Di Kota Makasar. *Jurnal Economix*, 8, 33–44.
- Nurwani. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 20(September), 132–146.
- Oktariyani, & Hasanah, A. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 20–35. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.928>
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen*, 6(1), 60–86.

-
- Putra, Z. Y., & Fidiana. (2017). *Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang*. 6(3), 1126–1147.
- Rajagukguk, L., Widyastuty, E., & 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), 1–14.
- Rifki, D. I., & Fuadati, S. R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(12), 1–21.
- Sari, V. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(6), 1–17.
- Solikahan, E. Z., Ratnawati, K., & Djawahir, A. H. (2013). Pengaruh Leverage dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(3), 427–433.
- Soraya, & Permanasari, M. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan non keuangan publik. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 103–116. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.69>
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif*.
- Surento, H., & Fitriati, I. R. (2020). *Kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Indonesia*. 6(3), 70–77.
- Unnuriyah, U., & Septriana, I. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 3(2), 87–96. <https://doi.org/10.35829/econbank.v3i2.180>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Wing Wahyu Winarno. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (5th ed.). Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2020). Principles of Managerial finance. In *The British Accounting Review* (Vol. 21, Issue 1).

