

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013 – 2018

Zidni Nuroh Hidayah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UNDARIS, Ungaran

Zidni14@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2013-2018. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif kausal (sebab-akibat) dengan pendekatan kuantitatif, data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur consumer goods yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2018. Adapun sampel dalam penelitian ini ada 10 perusahaan dan dianalisis menggunakan software SPSS versi 24. Teknik pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik, uji korelasi, uji regresi, koefisien determinasi, uji t dan uji F. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sedangkan pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci : Kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of the profitability, liquidity, sales growth and firm size on the debt policy of the consumer goods company listed on Stock Exchange in 2013-2018. This study uses a causal associative method (causation) with a quantitative approach, the data used are secondary data derived from the financial statements of the consumer goods company listed on the Stock Exchange in 2013-2018. The samples in this study were 10 companies and were analyzed using SPSS version 24 software. Data testing techniques used in this study included classical assumption tests, correlation tests, regression tests, the coefficient of determination, t test and F test. From the results of the study it can be concluded that the variable profitability and liquidity partially have negative effect on debt policy, while sales growth and firm size variables partially have no effect on debt policy. Simultaneously the variables profitability, liquidity, sales growth and firm size have a significant effect on debt policy.

Keywords: Debt Policy, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Firm Size.

1. Pendahuluan

a. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya tujuan utama setiap perusahaan adalah mencapai laba sebesar-besarnya untuk kemakmuran pemilik perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, dibutuhkan modal atau dana yang besar sebagai pendukung kegiatan perusahaan.

Keputusan pendanaan sebuah perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya, harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut mampu untuk meminimalkan risiko maupun biaya agar tujuan utama perusahaan tercapai. Untuk mencapai tujuan, perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal. Keputusan pendanaan adalah penetapan sumber dana yang diperlukan manajemen untuk membiayai investasi perusahaan, apakah perusahaan akan menggunakan dana yang berasal internal berupa laba ditahan atau dana eksternal yang bersumber pada penerbitan saham dan obligasi (hutang) (I Made Sudana, 2011).

Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal yang berasal dari kreditor (Mamduh, 2004).

Menurut Weston dan Bringham (2006) kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang

yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas atau modal sendiri. Skala rasio Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan kebijakan hutang diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

Dari penelitian terdahulu pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang didapat hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Rona Mersi Narita (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Dinar Damayanti dan Titin Hartini (2013) dan Endang Sapitri (2018) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Faria Susanti (2014) dan Rona Mersi Narita (2012) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Sementara hasil penelitian oleh Dian Hastalona (2013) dan Ega Restyan Pratama (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Pada penelitian yang dilakukan oleh M. Syafiudin Hidayat (2013) dan Yati Mulyati (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hairul Anam (2015) dan Faria Susanti (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nina Diah Pitaloka (2009), Ciestin Dwi KS (2011), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hasil berbeda diperoleh dari penelitian Hairul Anam (2015) dan Hari Kusri (2012) bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018 sebagai sampel penelitian karena berdasarkan data perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018 terdapat fenomena data keuangan yang tidak menentu atau kondisi fluktuatif. Hal ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 1.1

Rata-rata kondisi keuangan perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2018

| Tahun | Variabel | | | | |
|-------|---------------------|-----------|---------------------------------|---------------------------|------------|
| | ROA (Prosentase) | CR (X) | Sales Growth (Prosentase) | SIZE (dalam milyar) | DER (X) |
| 2013 | 23,34 | 2,39 | 17,62 | 1817,4 | 0,72 |
| 2014 | 7,44 | 2,23 | 11,89 | 1975,8 | 0,79 |
| 2015 | 9,44 | 2,55 | 9,48 | 2305,5 | 0,80 |
| 2016 | 7,51 | 2,81 | 6,48 | 2480,0 | 0,67 |
| 2017 | 6,38 | 3,03 | 3,25 | 2847,7 | 0,60 |
| 2018 | 6,51 | 3,28 | 4,70 | 3016,2 | 0,61 |

Sumber : data www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan penelitian terdahulu masih terdapat ketidaksesuaian hasil antara peneliti satu dengan peneliti yang lain dan fenomena data keuangan yang fluktuatif, maka peneliti mengajukan penelitian yang berjudul "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SEKTOR CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2013 – 2018."

b. Landasan Teori

1) Kebijakan Hutang

Menurut Weston dan Bringham (2006) kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas atau modal sendiri. Skala rasio Debt to Equity Ratio (DER) yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

2) PECKING ORDER THEORY

Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Teori pecking order menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Mamduh, 2004 dalam Andina, 2013).

3) PROFITABILITAS

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili oleh ROA (*Return On Asset*) yaitu rasio laba bersih dengan total asset perusahaan. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau pendapatan investasi (Kashmir, 2015).

4) LIKUIDITAS

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. Penelitian ini menggunakan pengukuran likuiditas perusahaan ke dalam rumus CR, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rumus ini menggunakan skala rasio (I Made Sudana, 2011). Rasio lancar / *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar.

5) PERTUMBUHAN PENJUALAN

Pertumbuhan penjualan (*growth sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban mengoptimalkan sumber daya yang ada. (Kesuma 2009, dalam Faria Susanti 2013)

6) UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995 dalam Andina, 2013).

2. Metode

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai tahun 2018. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods* periode 2013-2018. Sumber data berasal dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD) dan dipublikasikan www.idx.co.id. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini Tercatat sebanyak 41 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2018. Penelitian ini dianalisis menggunakan software SPSS versi 24.

3. Hasil dan Pembahasan

a. Hasil Penelitian

1) Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel-variabel penelitian seperti rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|-----------|----------------|
| DER | 60 | 0,16 | 1,95 | 0,6987 | 0,46688 |
| ROA | 60 | 0,65 | 26,15 | 7,3848 | 4,55967 |
| CR | 60 | 1,00 | 5,90 | 2,6965 | 1,37057 |
| SG | 60 | -12,42 | 41,91 | 9,4858 | 10,69084 |
| SIZE | 60 | 159,60 | 7870,00 | 2408,4750 | 1884,15191 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | |

2) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen (DER), variabel independen (*Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) dan keduanya memiliki distribusi yang normal atau tidak.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 60 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. Deviation | 0,26343202 |
| | | |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,098 |
| | Positive | 0,098 |
| | Negative | -0,049 |
| Test Statistic | | 0,098 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200° |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test diketahui nilai signifikan 0,200 nilai tersebut lebih besar dari ($>$) 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Untuk dapat menentukan apakah terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) (Ghozali, 2011).

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

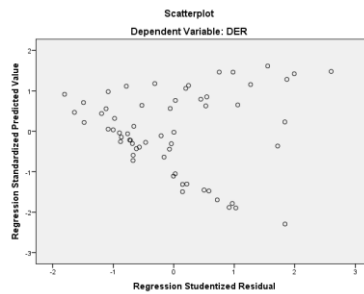
| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| ROA | 0,685 | 1,459 |
| CR | 0,623 | 1,604 |
| SG | 0,741 | 1,350 |
| SIZE | 0,916 | 1,092 |

Berdasarkan tabel 4.3 diatas diketahui bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai nilai VIF kurang dari 10,00 dan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka disebut sebagai homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Gambar 4.1
hasil uji Heteroskedastisitas



Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED sebagai (X) dengan residualnya SRESID sebagai (Y) diketahui tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas sehingga model regresi layak untuk dipakai karena telah memenuhi uji heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | R Square Change | Change Statistics | | | Sig. F Change | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|-----|-----|---------------|---------------|
| | | | | | | F Change | df1 | df2 | | |
| 1 | ,826 ^a | 0,682 | 0,658 | 0,27284 | 0,682 | 29,440 | 4 | 55 | 0,000 | 1,628 |

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

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan pada tabel 4.5 diatas nilai Durbin Watson(DW) sebesar 1,628. Jika dibandingkan dengan tabel Durbin Watson dengan jumlah observasi (n)=60 dan jumlah variabel independen 4 (k=4) diperoleh nilai tabel dl (lower)=1,4443 dan du (upper) = 1,7274. Oleh karena itu nilai DW=1,628 berada dibawah du = 1,7274, maka dapat disimpulkan terjadi autokorelasi negatif atau keputusan ragu-ragu.

Oleh karena adanya autokorelasi maka nilai standar error dan nilai t-statistik tidak dapat dipercaya sehingga diperlukan pengobatan. Pada penelitian ini penulis menggunakan pengobatan autokorelasi dengan mencari nilai p yang didapat dari metode Cochrane-Orcutt dengan cara transformasi Lag pada variabel residual yang dibuat. Lag artinya mengembalikan variabel baru yang merupakan hasil pengurangan nilai dari sampel ke-i dikurangi sampel ke-i – 1 adalah sampel sebelumnya dari sampel yang bersangkutan.

Tabel 4.6
Pengobatan Uji Autokorelasi
Coefficients^{a,b}

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | LAG_E | 0,150 | 0,127 | 0,153 | 1,182 | 0,242 |

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

b. Linear Regression through the Origin

Berdasarkan hasil output SPSS diperoleh nilai p = 0,150. Sehingga diperoleh hasil output.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi dengan metode *Cochrane-Orcutt*

Model Summary^{c,d}

| Model | R | R Square ^b | Adjusted R Square | Std. Error of the | Change Statistics | | | | Durbin-Watson |
|-------|---|-----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---|-----|-----|---------------|
| | | | | | R Square Change | F | df1 | df2 | |

| | | | | | | | | | | |
|---|-------------------|-------|----------|---------|--------|-------|---|--------|-------|-------|
| | | | Estimate | | Change | | | Change | | |
| 1 | ,641 ^a | 0,410 | 0,368 | 0,57599 | 0,410 | 9,572 | 4 | 55 | 0,000 | 1,985 |

a. Predictors: LAG_X4, LAG_X3, LAG_X2, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

Membandingkan hasil hasil regresi persamaan asli sebelum ada transformasi dan hasil regresi setelah transformasi ternyata dapat dibandingkan. Pada persamaan asli nilai Durbin Watson sebesar 1,628 dan terjadi autokorelasi negatif, sedangkan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,985 dengan nilai n=60 dan k=4 maka diperoleh.

Nilai dl=1,4443 dan 4-dl=2,5557

Nilai du=1,7274 dan 4-du=2,2726

Hasil perhitungan pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai DW test berada pada daerah Antara du dan 4-du, $1,7274 \leq 1,985 \leq 2,2726$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi baik secara positif maupun negatif.

e. Uji Korelasi

1) Analisis Korelasi Sederhana

Analisis korelasi sederhana (Bivariate Correlation) adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi dengan hasil yang sifatnya kuantitatif.

Tabel 4.8
Hasil Uji Korelasi Sederhana
Correlations

| | | DER | ROA | CR | SG | SIZE |
|------|---------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| DER | Pearson Correlation | 1 | -,524** | -,797** | 0,182 | -0,168 |
| | Sig. (2-tailed) | | 0,000 | 0,000 | 0,165 | 0,198 |
| | N | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| ROA | Pearson Correlation | -,524** | 1 | ,436** | 0,096 | 0,232 |
| | Sig. (2-tailed) | 0,000 | | 0,000 | 0,466 | 0,075 |
| | N | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| CR | Pearson Correlation | -,797** | ,436** | 1 | -,386** | 0,131 |
| | Sig. (2-tailed) | 0,000 | 0,000 | | 0,002 | 0,317 |
| | N | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| SG | Pearson Correlation | 0,182 | 0,096 | -,386** | 1 | -0,144 |
| | Sig. (2-tailed) | 0,165 | 0,466 | 0,002 | | 0,272 |
| | N | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| SIZE | Pearson Correlation | -0,168 | 0,232 | 0,131 | -0,144 | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | 0,198 | 0,075 | 0,317 | 0,272 | |
| | N | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil penelitian diatas diketahui bahwa semua variabel ROA, CR dan SIZE mempunyai hasil nilai yang negatif maka dapat disimpulkan hubungan antara variabel ROA, CR dan SIZE bersifat tidak searah. Sementara variabel SG mempunyai hasil nilai yang positif, maka dapat disimpulkan bahwa SG bersifat searah.

2) Analisis Korelasi Berganda

Analisis korelasi berganda adalah analisis yang digunakan untuk mencari keeratan hubungan secara simultan antara dua atau lebih variabel bebas dan variabel terikat, serta untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi.

Tabel 4.9
Hasil Uji Korelasi Berganda

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | R Square Change | Change Statistics | | | Sig. F Change |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|-----|-----|---------------|
| | | | | | | F Change | df1 | df2 | |
| 1 | ,826 ^a | 0,682 | 0,658 | 0,27284 | 0,682 | 29,440 | 4 | 55 | 0,000 |

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

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.9 diatas didapatkan hasil perhitungan koefisien korelasi berganda sebesar 0,682 yang artinya bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki hubungan yang “kuat” terhadap variabel kebijakan hutang. Hal tersebut dapat disimpulkan berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi yaitu terletak di antara 0,60 – 0,79 (bernilai positif).

f. Uji Regresi

1) Analisis Regresi Sederhana

Analisis regresi sederhana digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh antara satu variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengukur besarnya pengaruh antara variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*(SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Hutang.

a) Hasil Uji Regresi Sederhana Variabel *Return On Asset* (ROA).

Diperoleh persamaan regresi sederhana variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Hutang:

$$Y = 1,095 - 0,054ROA$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan hutang adalah negatif. Nilai koefisien regresi variabel ROA sebesar -0,054, artinya jika ROA menurun maka kebijakan hutang meningkat sebesar 0,054. Tanda negatif menunjukkan semakin rendah *Return On Asset* (ROA) maka akan diikuti peningkatan pada kebijakan hutang.

b) Hasil Uji Regresi Sederhana Variabel *Current Ratio* (CR).

Diperoleh persamaan regresi sederhana variabel *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan hutang:

$$Y = 1,431 - 0,272CR$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan hutang adalah negatif. Nilai koefisien regresi variabel CR sebesar -0,272, artinya jika CR menurun maka kebijakan hutang meningkat sebesar 0,272. Tanda negatif menunjukkan semakin rendah *Current Ratio* (CR) maka akan terjadi peningkatan pada kebijakan hutang.

c) Hasil Uji Regresi Sederhana Variabel *Sales Growth* (SG).

Diperoleh persamaan regresi sederhana variabel *Sales Growth*(SG) terhadap Kebijakan hutang:

$$Y = 0,623 + 0,008SG$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Sales Growth*(SG) terhadap Kebijakan Hutang adalah positif. Nilai koefisien regresi variabel SG sebesar 0,008, artinya jika SG meningkat maka Kebijakan Hutang meningkat sebesar 0,008. Tanda positif menunjukkan semakin tinggi *Sales Growth*(SG) maka akan diikuti peningkatan pada kebijakan hutang.

d) Hasil Uji Regresi Sederhana Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE).

Diperoleh persamaan regresi sederhana variable Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Hutang: $Y = 0,799 - 4,174SIZE$.

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang adalah negatif. Nilai koefisien regresi variabel SIZE sebesar -4,174, artinya jika SIZE menurun maka Kebijakan hutang meningkat sebesar 4,174. Tanda negatif menunjukkan semakin rendah Ukuran Perusahaan (SIZE) maka akan terjadi peningkatan pada Kebijakan hutang.

2) Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi yang dihasilkan secara simultan adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,589 - 0,018 X_1 - 0,256 X_2 - 0,004X_3 - 1,061E-05X_4$$

Dari persamaan regresi berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut:

a) Konstanta (a) = 1,589

Nilai Konstanta menunjukkan jika variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth*(SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) bernilai tetap maka Kebijakan Hutang (DER) akan bernilai 1,589. Tanda positif menunjukkan bahwa jika semua variabel meningkat maka Kebijakan Hutang meningkat.

b) *Return On Asset* (ROA) = - 0,018

Nilai koefisien regresi variabel ROA (X_1) sebesar - 0,018 terdapat hubungan negatif dengan kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1% dari *Return On Asset* (ROA) akan menyebabkan penurunan Kebijakan Hutang yang diterima sebesar nilai koefisiennya. Tanda negatif menunjukkan bahwa jika ROA menurun maka Kebijakan Hutang akan meningkat.

c) *Current Ratio* (CR) = -0,256

Nilai koefisien regresi variabel CR (X_2) sebesar - 0,256 terdapat hubungan negatif dengan kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1% dari *Current Ratio* (CR) akan menyebabkan penurunan Kebijakan Hutang yang diterima sebesar nilai koefisiennya. Tanda negatif menunjukkan bahwa jika CR menurun maka Kebijakan Hutang akan meningkat.

d) *Sales Growth*(SG) = - 0,004

Nilai koefisien regresi variabel SG (X_3) sebesar -0,004 terdapat hubungan negatif dengan kebijakan hutang, Hal ini menunjukkan setiap kenaikan 1% dari *Sales Growth* (SG) akan menyebabkan penurunan Kebijakan Hutang yang diterima sebesar nilai koefisiennya. Tanda negatif menunjukkan bahwa jika SG menurun maka Kebijakan Hutang akan meningkat.

e) Ukuran Perusahaan (SIZE) = -1,061E-05

Nilai koefisien regresi variabel SIZE (X_4) sebesar -1,061E-05 terdapat hubungan negatif dengan kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan setiap penurunan 1% dari Ukuran Perusahaan (SIZE) akan menyebabkan kenaikan Kebijakan Hutang yang diterima sebesar nilai koefisiennya. Tanda negatif menunjukkan bahwa jika SIZE menurun maka Kebijakan Hutang akan meningkat.

g. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Tabel 4.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,826 ^a | 0,682 | 0,658 | 0,27284 |

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

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.10 di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,658. Artinya bahwa pengaruh variabel ROA, CR, SG dan SIZE terhadap Kebijakan Hutang sebesar 65,8% sedangkan sisanya 34,2% Kebijakan Hutang dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini.

h. Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel ROA (X_1), CR (X_2), SG (X_3) dan SIZE (X_4) terhadap variabel Kebijakan Hutang (Y) secara parsial.

Tabel 4.11
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 1,589 | 0,110 | | 14,500 | 0,000 |
| | ROA | -0,018 | 0,009 | -0,177 | -1,922 | 0,060 |

| | | | | | |
|------|------------|-------|--------|--------|-------|
| CR | -0,256 | 0,033 | -0,752 | -7,806 | 0,000 |
| SG | -0,004 | 0,004 | -0,098 | -1,107 | 0,273 |
| SIZE | -1,061E-05 | 0,000 | -0,043 | -0,538 | 0,592 |

- a) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Hutang
Berdasarkan pengujian hipotesis 1 tabel 4.11 variabel ROA menghasilkan nilai thitung sebesar (-1,922) < ttabel (-1,67303) dan nilai signifikan (0,060 > 0,05) yang artinya bahwa Ha diterima dan Ho ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Ha1 *Return On Asset* (ROA) diduga berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* diterima atau *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.
- b) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Hutang
Berdasarkan pengujian hipotesis 2 tabel 4.11 variabel CR menghasilkan nilai thitung sebesar (-7,806) < ttabel (-1.67303) dan nilai signifikan (0,000 < 0,05) yang artinya bahwa Ha diterima dan Ho ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Ha2 *Current Ratio* (CR) diduga berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* diterima atau *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.
- c) Pengaruh Sales Growth (SG) terhadap Kebijakan Hutang
Berdasarkan pengujian hipotesis 3 tabel 4.11 variabel SG menghasilkan nilai thitung sebesar (-1,107) > ttabel (-1.67303) dan nilai signifikan (0,273 > 0,05) yang artinya bahwa Ho diterima dan Ha ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa Ha3 Sales Growth (SG) diduga berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* ditolak atau Sales Growth (SG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- d) Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Hutang
Berdasarkan pengujian hipotesis 4 tabel 4.11 variabel SIZE menghasilkan nilai thitung sebesar (-0,538) > ttabel (-1.67303) dan nilai signifikan (0,592 > 0,05) yang artinya bahwa Ha ditolak dan Ho diterima, maka dapat disimpulkan bahwa Ha4 Ukuran Perusahaan (SIZE) diduga berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* ditolak atau Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- 2) Uji Simultan (Uji F)
Uji hipotesis secara simultan dilakukan dengan uji F, yaitu untuk menguji sejauh mana pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (ROE), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Hutang secara bersama-sama.

Tabel 4.12
Hasil Uji Simultan (Uji F)

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 8,767 | 4 | 2,192 | 29,440 | ,000 ^b |
| | Residual | 4,094 | 55 | 0,074 | | |
| | Total | 12,861 | 59 | | | |

a. Dependent Variable: DER

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

Berdasarkan tabel 4.12 di atas menunjukkan hasil uji F memiliki nilai F_{hitung} sebesar 29,440 > F_{tabel} sebesar 2,77 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05, maka disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima, sehingga *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara bersama-sama diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

b. Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis 1 tabel 4.11 variabel *Return On Asset* (ROA) menghasilkan nilai thitung sebesar (-1,922) < ttabel (-1,67303) dan nilai signifikan (0,060 > 0,05) yang artinya bahwa Ho ditolak dan Ha1 diterima. Dari uji t dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA)

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* periode 2013 - 2018. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Endang Sapitri (2018) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order*, di mana perusahaan lebih mengutamakan penggunaan sumber pendanaan internal daripada penggunaan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Menurut keputusan pendanaan perusahaan bahwa sumber pendanaan pertama kali yang akan diambil perusahaan adalah dana internal perusahaan yaitu laba ditahan.

Berdasarkan pengujian hipotesis 2 tabel 4.11 variabel *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai thitung sebesar $(-7,806) < t_{tabel} (-1,67303)$ dan nilai signifikan $(0,000 < 0,05)$ yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_{a2} diterima. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* periode 2013 - 2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dian Hastalona (2013) bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Hutang dan teori oleh Ega Restyan Pratama (2015) yang menyimpulkan bahwa perusahaan yang likuid dimana perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu dengan segera membayar hutang perusahaan. Hal ini memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman, sehingga cenderung akan menurunkan total hutangnya. Pengaruh negatif *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* mengindikasikan bahwa sebagian manajer tertarik untuk mengambil kebijakan hutang ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo.

Berdasarkan pengujian hipotesis 3 tabel 4.11 variabel *Sales Growth* (SG) menghasilkan nilai thitung sebesar $(-1,107) > t_{tabel} (-1,67303)$ dan nilai signifikan $(0,273 > 0,05)$ yang artinya bahwa H_0 diterima dan H_{a3} ditolak. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa variabel *Sales Growth* (SG) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dinar Damayanti dan Titin Hartini (2013) bahwa SG tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan pada perusahaan *consumer goods* dari tahun 2013-2018 nilainya berfluktuasi sehingga pihak manajemen perusahaan *consumer goods* mengartikan hal tersebut sebagai sebuah sinyal yang kurang baik bagi perusahaan sehingga perusahaan tidak mau mengambil resiko dan memilih sumber dana internal untuk membiayai kegiatan perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu kemudian hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Berdasarkan pengujian hipotesis 4 tabel 4.11 variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menghasilkan nilai thitung sebesar $(-0,538) > t_{tabel} (-1,67303)$ dan nilai signifikan $(0,592 > 0,05)$ yang artinya bahwa H_0 diterima dan H_{a4} ditolak, Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* periode 2013 - 2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dinar Damayanti dan Titin Hartini (2013) bahwa SIZE tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (total aset) yang bernilai besar tidak menjamin perusahaan memiliki nilai yang konsisten dimasa mendatang sehingga pihak manajemen perusahaan manufaktur tidak ingin menanggung risiko dengan mengambil keputusan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, perusahaan akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu kemudian hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.

Secara bersamaan atau simultan diketahui bahwa keempat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2018 dengan tingkat signifikan ($p\text{-value} = 0.000 < \alpha = 0.05$). Hal tersebut diperkuat dengan nilai koefisien determinasi sebesar 65.8%, yang berarti kebijakan hutang perusahaan manufaktur 65.8% dipengaruhi keempat faktor tersebut.

4. Kesimpulan dan Saran

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya, maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Hasil penelitian menunjukkan nilai korelasi sederhana *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan hutang sebesar $-0,524$. Nilai tersebut mempunyai tingkat hubungan "sedang" antara variabel ROA terhadap kebijakan hutang. Hasil negatif menunjukkan hubungan tersebut berlawanan arah. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar $-0,054$ dan berpengaruh negatif. Hasil uji t memiliki nilai thitung sebesar $(-1,922) < t_{tabel} (-1,67303)$ dan nilai signifikan $(0,060 > 0,05)$ yang artinya bahwa H_0 ditolak dan H_{a1} diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

- 2) Hasil penelitian menunjukkan nilai korelasi sederhana Current Ratio (CR) terhadap kebijakan hutang sebesar -0,797. Nilai tersebut mempunyai tingkat hubungan “kuat” antara variabel CR terhadap kebijakan hutang. Hasil negatif menunjukkan hubungan tersebut berlawanan arah. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar -0,272 dan berpengaruh negatif. Hasil uji t memiliki nilai thitung sebesar (-7,806) < ttabel (1,67303) dan nilai signifikan (0,000 < 0,05) yang artinya bahwa Ho ditolak dan Ha2 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Current Ratio (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.
- 3) Hasil penelitian menunjukkan nilai korelasi sederhana Sales Growth (SG) terhadap kebijakan hutang sebesar 0,182. Nilai tersebut mempunyai tingkat hubungan “sangat rendah” antara variabel SG terhadap kebijakan hutang. Hasil positif menunjukkan hubungan tersebut searah. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar 0,008, dan berpengaruh positif. Hasil uji t memiliki nilai thitung sebesar (-1,107) > ttabel (-1,7303) dan nilai signifikan (0,273 > 0,05) yang artinya bahwa Ho diterima dan Ha3 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Sales Growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- 4) Hasil penelitian menunjukkan nilai korelasi sederhana Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang sebesar -0,168. Nilai tersebut mempunyai tingkat hubungan “sangat rendah” antara variabel SIZE terhadap kebijakan hutang. Hasil negatif menunjukkan hubungan tersebut berlawanan arah. Nilai koefisien regresi sederhana sebesar -4,174 dan berpengaruh negatif. Hasil uji t memiliki nilai thitung sebesar (-0,538) > ttabel (-1,67303) dan nilai signifikan (0,592 > 0,05) yang artinya bahwa Ho diterima dan Ha4 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
- 5) Hasil penelitian menunjukkan nilai korelasi berganda sebesar 0,682 yang artinya bahwa variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki hubungan yang kuat terhadap variabel kebijakan hutang. Perhitungan persamaan regresi berganda diketahui $Y = 1,589 - 0,018 X_1 - 0,256 X_2 - 0,004 X_3 - 1,061E-05 X_4$. Hasil uji F diketahui bahwa Fhitung sebesar 29,440 > Ftabel sebesar 2,77 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05, maka disimpulkan Ho ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Sales Growth (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.
- 6) Hasil dari uji Determinasi dapat dilihat pada adjustmend R2 pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Sales Growth* (SG) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan hutang sebesar 65,8% sedangkan sisanya 34,2% kebijakan hutang dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini.

b. Saran

- 1) Bagi manajer dalam mengambil keputusan pendanaan dengan menggunakan Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods hendaknya memperhatikan kondisi likuiditas, karena likuiditas sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Jika perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang sehingga perusahaan terhindar akan resiko keuangan.
- 2) Bagi manajer perusahaan manufaktur sektor consumer goods, hendaknya meningkatkan profitabilitas dengan melalui peningkatan penjualan dan penggunaan aset perusahaan secara optimal.
- 3) Untuk peneliti yang tertarik dengan tema yang sama disarankan untuk dapat menambah variabel – variabel lain diluar variabel yang telah diteliti dan untuk mengetahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang dan dengan jenis perusahaan yang berbeda.
- 4) Untuk peneliti selanjutnya bisa menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang sehingga bisa mendapatkan data yang lebih valid untuk diolah dan diteliti sehingga bisa memberikan hasil yang lebih akurat.
- 5) Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods memperhatikan tingkat profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.

Daftar Pustaka

Andina, Zulfia. 2013. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010)*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Anam, Hairul, Rihfenti Ernayani, Cahyono Dwi, . 2015. *Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal. Balikpapan : Universitas Balikpapan
- Brigham, E F. Dan Weston. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Cetakan Sepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E F. Dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah : Ali Akbar Yulianto. Edisi II. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Damayanti, Dinar dan Titin Hartini. (2013). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan consumer goods di BEI periode 2008-2012*. Jurnal. STIE MDP.
- Firdayanti. 2017. *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Melalui Kebijakan Deviden (Studi Kasus pada Perusahaan Non Keuangan di Indeks LQ 45 periode 2010-201)*. Skripsi. Makasar: Universitas Islam Negeri Alauddin Makasar.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta :BPFE.
- Hastalona, Dian. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Jurnal. Vol.5, No.01, Maret 2013.
- Hidayat, M. Syafiudin. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008 – 2010*. Jurnal. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya. Vol.01, No.01, Januari 2013.
- Kasmir, Se.,M.M, *Analisis Laporan Keuangan*,(Jakarta: Penerbit Pt Raja Grafindo Persada, 2008)
- Mulyati, Yati. 2016. *Pengaruh Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan manufaktur consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014*. Jurnal. Jember: Universitas Jember.
- Narita, Rona Mersi. (2012). *Analisi Kebijakan Hutang Perusahaan (Perusahaan manufaktur yang terdaf-tar di BEI Tahun 2009-2010)*.Jurnal. Semarang. UNNES.
- Pratama, Ega Restyan. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Consumers Goods yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal. Jember: Universitas Jember.
- Sudana, I. Made., “*Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*”, Airlangga University Press, Surabaya, 2009
- Susanti, Faria. (2014). *Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2010-2013*). Jurnal. Riau: Universitas Maritim.
- Sapitri, Endang. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2016)*. Skripsi. Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.