

BAB V

RANCANGAN PUBLIKASI

5.1. Abstraksi

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017–2020 melalui website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Pengambilan sampel dengan memakai metode *purposive sampling* sebanyak 101 perusahaan sektor makanan dan minuman. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif, kebijakan hutang diukur menggunakan *debt to total assets ratio* dan metode analisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan profitabilitas, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, firm size, asset structure, sales growth and dividend policy on debt policy. This study uses secondary data in the form of annual financial statements of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017–2020 through the official website of the Indonesia Stock Exchange www.idx.co.id. Sampling using purposive sampling method as many as 101 companies in the food and beverage sector. In this study using descriptive analysis techniques, debt policy is measured using the debt to total assets ratio and the analysis method uses multiple linear regression. The results of this study are firm size has a significant effect on debt policy. Meanwhile, profitability, asset structure, sales growth and dividend policy have no significant effect on debt policy.

Keywords : Profitability, Firm Size, Asset Structure, Sales Growth, Dividend Policy, Debt Policy.

5.2. Tinjauan Teori

5.2.1. Signaling Theory

Brigham (2013:185) menyatakan bahwa teori Sinyal (*Signalling Theory*) mengemukakan tentang bagaimana. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dilakukan oleh manajemen untuk merealisasi keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sinyal apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak. Investor diharapkan akan menangkap sinyal berupa laporan

keuangan dan analisa kondisi keuangan yang merupakan informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa depan.

5.2.2. Pecking Order Theory

Pecking order theory secara tidak langsung menyatakan manajer perusahaan sebaiknya menerbitkan surat utang lebih dahulu sebelum menerbitkan surat utang yang bisa dikonversikan. Perusahaan menerbitkan surat utang yang lebih aman. *Pecking order theory* menjelaskan setiap perusahaan memilih rasio penggunaan utang berdasarkan atas keputusan pendanaan. Hal ini akan menurunkan persentase penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan laba. Perusahaan yang menguntungkan akan menghasilkan kas dari dalam perusahaan, sehingga mengurangi kebutuhan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan Sudana, (2015:174). Menurut (Myers, 1984), *Pecking order theory* menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan di perusahaan justru tingkat hutang yang digunakan akan semakin kecil.

5.2.3. Kebijakan Utang

Brigham (2013:78) kebijakan utang merupakan kebijakan tentang keputusan perusahaan untuk melaksanakan operasionalnya menggunakan *financial leverage*. Adanya utang diperusahaan akan berpengaruh terhadap kondisi perusahaan yang mengakibatkan adanya penurunan pada perusahaan. Resiko utang yang semakin meningkat maka akan berakibat pada utang yang semakin besar sehingga bisa menurunkan harga saham karena perusahaan di khawatirkan akan timbul kebangkrutan dikarenakan semakin meningkatnya utang di perusahaan tersebut. Menurut Riyanto (2011:98), Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sehingga bisa disimpulkan bahwa Kebijakan utang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang.

5.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat earning yang diperoleh. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi 2012). (Brigham, 2012) profitabilitas dapat diprosikan dengan Return On Assets (ROA) yaitu perbandingan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan. Pengertian return on assets menurut (Kasmir, 2012) yaitu return on

total assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil atau pengembalian atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan dalam proses penentuan struktur modal perusahaan. Bila dana ini telah mencukupi kebutuhan operasional dan kegiatan investasi baru perusahaan artinya perusahaan sudah tidak lagi membutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal. Karena hal itulah pada umumnya perusahaan memiliki profitabilitas besar akan memiliki utang yang relatif kecil. Masa depan suatu perusahaan bergantung pada tingkat profitabilitasnya, tanpa adanya keuntungan perusahaan akan mengalami banyak kesulitan misalnya kegiatan operasional terganggu, sulit mendapatkan modal atau pinjaman dari pihak eksternal dan lain sebagainya. Kinerja perusahaan akan dinilai kurang baik dan tidak layak untuk mendapatkan dana eksternal bila keuntungan yang dihasilkan kecil. Oleh karena itu para stakeholder akan berusaha lebih keras meningkatkan keuntungan perusahaan demi kelangsungan dan masa depan perusahaan.

5.2.5. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham (2013:234), menyatakan ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total asset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar. Dan sebaliknya, semakin rendah total asset mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Semakin besar total asset menunjukkan bahwa semakin besar harta yang dimiliki perusahaan maka investor akan aman dalam berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut, sehingga ukuran perusahaan sebagai penentu atas tingkat kepercayaan para pemegang saham.

5.2.6. Struktur Aset

Menurut Husnan (2012:52), struktur asset merupakan rasio antara aktiva tetap dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut (Riyanto, 2011:22) struktur asset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, yang dimaksud dengan artian *absolut* adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

5.2.7. Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Kasmir, 2012:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut (Lasmanita et al., 2017) Perusahaan dengan penjualan yang cenderung meningkat membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasional dan kegiatan investasi pada berbagai elemen aset. Untuk memenuhi kebutuhan tersebut kemungkinan tidak cukup dengan pendanaan internal perusahaan, sehingga dibutuhkan pendanaan eksternal.

5.2.8. Kebijakan Dividen

Menurut (Sartono, 2012:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditanam dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. (Martono dan Agus Harjito, 2010:253) Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

5.3. Metode Penelitian

5.3.1. Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah :

1. H1 : Diduga pofitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang
2. H2 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang
3. H3 : Diduga struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang
4. H4 : Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan utang
5. H5 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang
6. H6 : Diduga secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan utang

5.3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017-2020. Teknik pengambilan data dengan memakai metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel yang berdasarkan pertimbangan. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017 - 2020.
2. Data Laporan Tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang sudah di audit selama tahun 2017 sampai dengan 2020
3. Perusahaan makanan dan minuman yang memakai satuan mata uang rupiah pada laporan keuangan.
4. Perusahaan memiliki informasi tentang kebijakan dividen yang tersedia.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1

Tabel 5. 1

Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2020	101
2	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang	

	tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit di BEI selama periode 2017-2020	(3)
3	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah di BEI selama periode 2017-2020	-
4	Informasi tentang kebijakan dividen yang dibutuhkan oleh peneliti tidak tersedia	-
Jumlah seluruh sampel		98

5.3.3. Definisi Operasional Variabel

5.3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 39). Maka variabel kebijakan utang dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen.

Kebijakan utang

Kebijakan utang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Harahap (2015:303) rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Pengukuran kebijakan utang yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Mulyati, 2016) adalah :

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

5.3.3.2. Variabel Independen

Variabel bebas bisa juga disebut variabel bebas, yaitu variabel yang mempengaruhi perusahaan atau menyebabkan terciptanya variabel terikat (terikat). Penelitian ini menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, stuktur asset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

1. Profitabilitas

(Brigham, 2012) profitabilitas dapat diproksikan dengan Return On Assets (ROA) yaitu perbandingan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan. Analisis rasio ROA merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham, 2012) :

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

2. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham (2013:234), menyatakan ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Pengukuran pertumbuhan penjualan yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Hairul Anam, Rihfenti Ernayani, 2015) adalah :

$$SIZE = LN (\text{Total Asset})$$

3. Struktur Asset

Menurut Husnan (2012:52), struktur asset merupakan rasio antara aktiva tetap dengan aktiva yang dimiliki perusahaan. Pengukuran struktur asset yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$\text{Struktur Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

4. Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Kasmir, 2012:114), rasio pertumbuhan (*growth ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pengukuran pertumbuhan penjualan yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* adalah presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini sesuai dengan (Lasmanita et al., 2017) adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

5.3.4. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017:199). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, dan minimum.

2. Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik sebelum melakukan pengujian regresi, gunanya untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Ada cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (Ghozali, 2016; 154).

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap Homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016; 134).

5. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Widarjono (2009) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal.

Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu, multikolinearitas dapat dideteksi dengan : (1) *tolerance* dan lawannya serta dari (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *tolerance* kurang dari 10 atau nilai VIF lebih dari 10 menunjukkan adanya multikolinearitas (Ghozali, 2016; 103).

6. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika

terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016; 107). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik Durbin Watson (D-W).

5.3.5. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda merupakan analisis statistik yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Persamaan regresi penelitian ini yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien Regresi
Y	= Kebijakan Utang
X1	= Profitabilitas
X2	= Ukuran Perusahaan
X3	= Struktur Asset
X4	= Pertumbuhan Penjualan
X5	= Kebijakan Dividen
e	= Error

2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji parsial (t test) dimaksudkan untuk melihat apakah variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstanta (Ghozali, 2016; 97). Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan (α) yaitu 10% (0,10) maka variabel independen secara parsial akan berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika signifikan > 10% (0,10) maka variabel independen secara parsial tidak akan berpengaruh terhadap variabel dependen.

3. Uji F (Simultan)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama semua variabel bebas (Independen) yang digunakan dalam penelitian mempengaruhi variabel terikat (dependen) atau tidak. Untuk menguji apakah semua variabel terikat dan variabel bebas saling mempengaruhi dapat diuji pada tingkat signifikansi 10% (0,10). Jika nilai signifikansi < 10% (0,10) maka variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi > 10% (0,10) maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

4. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016; 95).

5.4. Pembahasan dan Temuan

5.4.1. Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Total sampel sebanyak 101 perusahaan, di tahun 2017 sebanyak 19, di tahun 2018 sebanyak 21, di tahun 2019 sebanyak 25, dan di tahun 2020 sebanyak 33. Dari 101 perusahaan tersebut ada 3 yang tidak memenuhi kriteria, maka jumlah yang telah memenuhi kriteria pengambilan sampel hanya 98 perusahaan.

5.4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 5. 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang (Y)	98	-2.13	7.68	1.0042	1.49411
Profitabilitas (X1)	98	-.67	.61	.0701	.15542
Ukuran Perusahaan (X2)	98	13.77	30.62	24.4971	5.19743
Struktur Aset (X3)	98	.09	.96	.5245	.21649
Pertumbuhan Penjualan (X4)	98	-1	250267394 72546	20196049241 43.02	4782871772 069.671
Kebijakan Dividen (X5)	98	-.25	2.51	.2226	.37448
Valid N (listwise)	98				

Jumlah sampel (N) dalam penelitian ini adalah berjumlah 98 sampel yang berasal dari perhitungan akumulasi masing-masing perusahaan yang dipilih mulai dari tahun 2017-2020. Jumlah sampel pada tahun 2017 sebanyak 19 perusahaan yang dipilih, tahun 2018 berjumlah 21 perusahaan, 2019 berjumlah 25 perusahaan, dan 2020 berjumlah 33 perusahaan. Pada tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Kebijakan utang (Y)

Kebijakan utang memiliki nilai *mean* sebesar 1,0042 dengan nilai minimum -2,13 dan nilai maksimum sebesar 7,68. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) kebijakan utang menunjukkan nilai 1,49417 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

2. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0,0701 dengan nilai minimum sebesar -0,67 dan nilai maksimum sebesar 0,61. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) profitabilitas menunjukkan nilai 0,15542 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

3. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran Perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 24,4971 dengan nilai minimum sebesar 13,77 dan nilai maksimum sebesar 30,62. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) ukuran perusahaan menunjukkan nilai 5,19743 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah kecil.

4. Struktur Aset (X3)

Struktur Aset memiliki nilai *mean* sebesar 0,5245 dengan nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 0,96. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) struktur aset menunjukkan nilai 0,21649 yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah kecil.

5. Pertumbuhan Penjualan (X4)

Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai *mean* sebesar 2.019.604.924.143,02 dengan nilai minimum sebesar -1 dan nilai maksimum sebesar 25.026.739.472.546. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai 4.782.871.772.069,671 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

6. Kebijakan Dividen (X5)

Kebijakan Dividen memiliki nilai *mean* sebesar 0,2226 dengan nilai minimum sebesar -0,25 dan nilai maksimum sebesar 2,51. Sedangkan standar deviasi (*Std. Deviation*) kebijakan dividen menunjukkan nilai 0,37448 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi yang terjadi pada data-data penelitian adalah besar.

5.4.3.

Uji asumsi Klasik

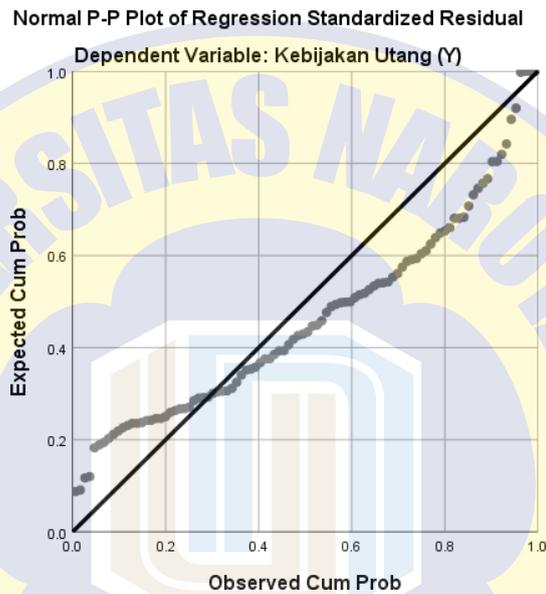
1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau

tidak. Cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik *normal Probability Plot (P-Plot)*. Pada grafik 4.1 terlihat bahwa titik tidak menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

Grafik 5. 1

Normal P-P Plot



Dalam uji Statistik Kolmogorov-Smirnov pada tabel dibawah ini dengan hasil nilai signifikansi (Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 yang menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Tabel 5. 3

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

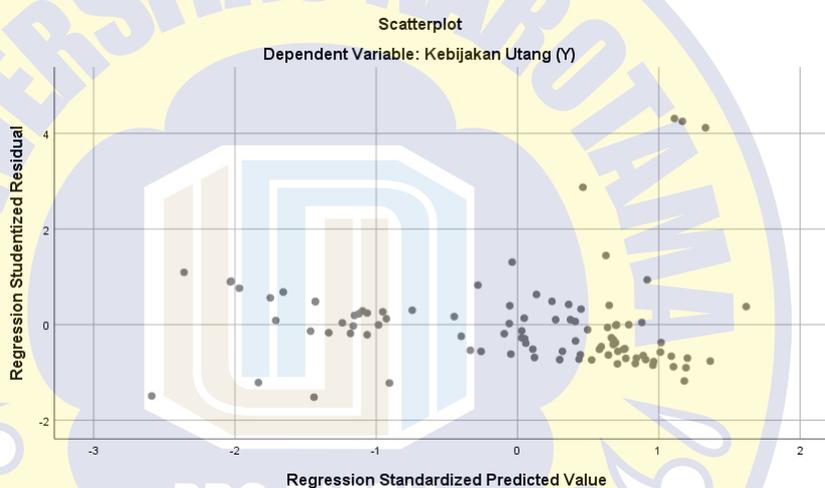
		Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.6111
	Std. Deviation	1.26671
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.059
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut Homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Dasar analisis ini dilihat dari grafik 4.2 adalah jika ada pola tertentu dari titik-titik maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, sedangkan berdasarkan grafik 4.2 tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Grafik 5.2

Hasil Uji Heteroskedastisitas



3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat variabel independen yang berkaitan secara linear, untuk menguji multikolienaritas adalah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Nilai yang biasanya dipakai untuk menunjukkan adanya multikoloniearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 .

Tabel 5.4

Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas (X1)	.860	1.163

	Ukuran Perusahaan (X2)	.733	1.365
	Struktur Aset (X3)	.813	1.230
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	.774	1.292
	Kebijakan Dividem (X5)	.845	1.184

Dari hasil uji diatas dapat dilihat bahwa variabel-variabel diatas memiliki nilai VIF tidak terdapat nilai yang lebih dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel dependen dengan independen tidak ada yang berkaitan secara linear maupun terdapat multikolonieritas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara keasalahan penggangu pada periode t dengan kesalahan penggangu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan penggangu) tidak bebas dari satu observasi ke observari lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan Statistik Durbin Watson (D-W).

Tabel 5. 5
Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.296 ^a	.088	.038	1.46526	2.189
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)					
b. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)					

$$n = 98$$

$$DW = 2,189$$

$$dl = 1,5656$$

$$dU = 1,7795$$

$$4 - dl = 4 - 1,5656 = 24344$$

$$4 - dU = 4 - 1,7795 = 2,2205$$

Dalam analisis diperoleh pada tabel 4.4 nilai Durbin-Watson sebesar 2,189 hal ini berarti model regresi ini dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai $du < DW < 4-dU$ ($1,7795 < 2,189 < 2,2205$).

5.4.4. Hasil Estimasi dan Pembuktian Hipotesis

1. Uji Parsial (t test)

Uji Parsial (t test) dilaksanakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat

signifikansi 10% untuk menguji hipotesis secara parsial. Selain itu juga dilakukan perbandingan antara nilai t hasil perhitungan dan nilai t dari nilai t tabel.

Tabel 5. 6

Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.451	.930		-.485	.629
	Profitabilitas (X1)	-.316	1.032	-.033	-.306	.761
	Ukuran Perusahaan (X2)	.083	.033	.288	2.474	.015
	Struktur Aset (X3)	-.924	.762	-.134	-1.213	.228
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	-4.818E-14	.000	-.154	-1.363	.176
	Kebijakan Dividem (X5)	.148	.432	.037	.342	.733
	a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)					

Dari hasil uji tersebut diatas dapat dilihat bahwa hanya terdapat empat variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang yaitu profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,761 > 0,10$ dan t hitung $-0,306 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H1 ditolak dan Ho diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Struktur Aset dengan nilai signifikansi $0,228 > 0,10$ dan t hitung $-1,213 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H3 ditolak dan Ho diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikansi $0,176 > 0,10$ dan t hitung $-1,363 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H4 ditolak dan Ho diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi $0,733 > 0,10$ dan t hitung $0,342 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H5 ditolak dan Ho diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Dan terdapat satu variabel yang berpengaruh signifikan yaitu variabel Ukuran Perusahaan nilai signifikansinya adalah $0,015 < 0,10$ dan t hitung $2,474 > t$ tabel $1,662$, menunjukkan H2 diterima dan Ho ditolak, artinya variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Tujuan Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya. Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan,

dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Persamaan regresi penelitian ini yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi
- Y = Kebijakan Utang
- X1 = Profitabilitas
- X2 = Ukuran Perusahaan
- X3 = Struktur Asset
- X4 = Pertumbuhan Penjualan
- X5 = Kebijakan Dividen
- e = Error

Tabel 5.7

Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-.451	.930		-.485	.629
	Profitabilitas (X1)	-.316	1.032	-.033	-.306	.761
	Ukuran Perusahaan (X2)	.083	.033	.288	2.474	.015
	Struktur Aset (X3)	-.924	.762	-.134	-1.213	.228
	Pertumbuhan Penjualan (X4)	4.818E-14	.000	-.154	-1.363	.176
	Kebijakan Dividem (X5)	.148	.432	.037	.342	.733

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0,451 - 0,316X_1 + 0,083X_2 - 0,924X_3 - 4,818X_4 + 0,148X_5 + e$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

Konstanta (α) = -0,0451. Apabila variabel independen (X) yaitu profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur asset (X3), pertumbuhan penjualan (X4), dan kebijakan dividen (X5) nilainya adalah 0, maka akan terdapat pengaruh terhadap variabel dependen

yaitu Kebijakan Utang (Y) sebesar -0,0451. Koefisien regresi profitabilitas (X1) sebesar 0,316 , ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,083 , struktur asset (X3) sebesar -0,924 , pertumbuhan penjualan (X4) sebesar -4,818 , dan kebijakan dividen (X5) sebesar 0,148. yang memiliki koefisien searah dan berpengaruh positif artinya terdapat hubungan searah terhadap kebijakan hutang (Y) yang menimbulkan semakin meningkat variabel independen maka semakin meningkatnya variabel dependen (Y). Koefisien -0,451 menunjukkan bahwa ketika X1-X5 memiliki nilai 0, variabel y memiliki nilai -0,451.

3. Uji F (Simultan)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama semua variabel bebas (Independen) yang digunakan dalam penelitian mempengaruhi variabel terikat (dependen) atau tidak. Untuk menguji apakah semua variabel terikat dan variabel bebas saling mempengaruhi dapat diuji pada tingkat signifikansi 10% (0,10). Jika nilai signifikansi < 10% (0,10) maka variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi > 10% (0,10) maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

Tabel 5. 8
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.016	5	3.803	1.771	.126 ^b
	Residual	197.524	92	2.147		
	Total	216.540	97			
a. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)						
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividem (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)						

$$\begin{aligned}
 f \text{ tabel} &= f(k; n-k) \\
 &= 5;98-5 \\
 &= 5;93 \\
 &= 1,910
 \end{aligned}$$

Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa hasil secara simultan nilai signifikansi $0,126 < 0,10$ dengan f hitung $1,771 < f$ tabel $1,910$, artinya secara simultan variabel-variabel independen profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur asset (X3), pertumbuhan penjualan (X4) dan kebijakan dividen (X5) bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang (Y).

4. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016; 95).

Tabel 5. 9

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.296 ^a	.088	.038	1.46526	2.189
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (X5), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X3), Pertumbuhan Penjualan (X4)					
b. Dependent Variable: Kebijakan Utang (Y)					

Berdasarkan jumlah variabel X yang lebih dari dua sehingga dapat dilihat dalam tabel di atas pada bagian *Adjusted R Square* menunjukkan 0,038 yang berarti proyeksi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 3,8% di mana sisa 96,2% (100% - 3,8%) dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

5.4.5. Hasil dan Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,761 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang berarti H1 ditolak dan Ho diterima. Hal ini diduga karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah, sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan pada akhirnya akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nunung, 2018) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,015 yang berarti lebih kecil dari nilai 0,10 , yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang yang berarti H2 diterima dan Ho ditolak. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi aktivitas operasi dan modal yang dibutuhkan sehingga akan meningkatkan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Selain itu perusahaan yang besar akan memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal, karena hal itu perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu berupa utang atau pinjaman. Sebaliknya, aktivitas

operasional perusahaan yang sedikit tidak membutuhkan banyak dana sehingga kebutuhan pendanaan dapat terpenuhi meskipun hanya dengan menggunakan dana sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggono, 2019) dan (Rofiqoh & Kurnia, 2018) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi struktur aset sebesar 0,228 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara struktur aset terhadap kebijakan hutang yang berarti H3 ditolak dan H₀ diterima. Hal ini diduga karena perusahaan manufaktur memiliki efektivitas pengelolaan aset perusahaan, dimana aset yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik dan dapat meningkatkan hasil produksi sehingga perusahaan akan memperoleh tingkat penjualan yang lebih tinggi dan perusahaan akan memperoleh pendapatan yang lebih banyak. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nunung, 2018), (Anggono, 2019) dan (Faria, 2016) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pertumbuhan penjualan sebesar 0,176 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang yang berarti H4 ditolak dan H₀ diterima. Hal ini menunjukkan tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri/ekuitas daripada utang. Hal ini disebabkan jika pertumbuhan perusahaan dibiayai dengan utang, manajer tidak akan melakukan investasi yang optimal dan apabila pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih, maka kemungkinan mereka akan menerbitkan saham untuk mengumpulkan dana yang mempunyai *borrowing cost* yang lebih rendah daripada hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Faria, 2016) yang mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,733 yang berarti lebih besar dari nilai 0,10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang yang

berarti H_5 ditolak dan H_0 diterima. Perusahaan yang kebijakan dividennya tinggi lebih menyukai pendanaan dengan menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan hutang. Selain itu, kebijakan dividen yang tinggi akan menarik investor untuk meningkatkan penanaman modalnya sehingga akan meningkatkan modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggono, 2019), (Nunung, 2018) dan (Lasmanita et al., 2017) yang mendapatkan hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

6. Secara Simultan Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Asset, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian uji statistik dalam tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,126 < 0,10$ dengan f hitung $1,771 < f$ tabel $1,910$, artinya secara simultan variabel-variabel independen profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur asset (X_3), pertumbuhan penjualan (X_4) dan kebijakan dividen (X_5) bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang (Y) sehingga hubungan signifikannya yaitu berarti H_6 ditolak dan H_0 diterima.

5.5. Penutup

5.5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,761 > 0,10$ dan t hitung $-0,306 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .
2. Ukuran Perusahaan nilai signifikansinya adalah $0,015 < 0,10$ dan t hitung $2,474 > t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_2 diterima dan H_0 ditolak, artinya variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .
3. Struktur Aset dengan nilai signifikansi $0,228 > 0,10$ dan t hitung $-1,213 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_3 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .
4. Pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikansi $0,176 > 0,10$ dan t hitung $-1,363 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_4 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .
5. Kebijakan Dividen dengan nilai signifikansi $0,733 > 0,10$ dan t hitung $0,342 < t$ tabel $1,662$, menunjukkan H_5 ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y .
6. Secara Simultan Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Asset, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,126 < 0,10$ dengan f hitung $1,771 < f$ tabel $1,910$, artinya secara simultan variabel-variabel independen profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur asset (X_3), pertumbuhan penjualan (X_4) dan kebijakan dividen (X_5) bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang (Y) sehingga hubungan signifikannya yaitu berarti H_6 ditolak dan H_0 diterima.

5.5.2. Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2020. Implikasi dari penelitian ini secara teoritis dapat digunakan sebagai informasi dan dasar penelitian selanjutnya untuk meneliti lebih lanjut mengenai hubungan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang dan dapat bermanfaat bagi penulis dan pembaca. Secara praktis untuk peneliti selanjutnya diharapkan bisa mempertimbangkan dan lebih mengevaluasi lagi terhadap perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan dan kekurangan yang harus diperbaiki. Keterbatasan dalam penelitian ini terkait dengan jumlah populasi perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga belum mencakup seluruh perusahaan yang ada dan periodenya terbatas hanya dengan 5 tahun periode. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan lebih banyak sampel untuk dapat memperoleh hasil yang lebih akurat mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang seperti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, likuiditas, dan lain-lain.