
Pengaruh Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Food And Beverage*

Ega Karina Sari¹, Erida Herlina^{2,*}

^{1,2} Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

*) Correspondent Author: erida@perbanas.ac.id

Abstract

This research was conducted at food and beverage companies for the 2017-2021 period and aims to examine the effect of sales growth, company size and profitability on debt policy. The samples used were 15 food and beverage companies using the purposive sampling method. The data used is secondary data sourced from the Indonesian Stock Exchange. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that sales growth has no effect on debt policy, company size has a positive effect on debt policy, and profitability has a positive effect on debt policy.

Keywords : *Sales Growth, Company Size and Profitability.*

Abstrak

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman periode 2017-2021 dan bertujuan menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Sampel yang digunakan berjumlah 15 perusahaan makanan dan minuman dengan metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas.

1. Pendahuluan

Kebijakan hutang selalu dikaitkan dengan persoalan pembiayaan operasional perusahaan, pengembangan, penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, semakin besar hutang bisnis, semakin besar kemungkinan bisnis gagal bayar, yang

mengarah pada risiko kebangkrutan. Hutang sangat penting bagi bisnis karena suatu bisnis dikatakan baik dan besar jika memiliki hutang yang cukup.

Kebijakan hutang merupakan sebuah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan baik jangka panjang atau pendek. Perusahaan dengan manajemen keuangan yang baik akan membuat kinerja keuangan yang baik pula bagi perusahaan. Selain itu kebijakan hutang berfungsi sebagai alat pengawasan terhadap tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan, sebab keputusan pembiayaan suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Disisi lain, dalam perusahaan jika jumlah suatu hutang yang berlebihan akan mengakibatkan timbulnya resiko kebangkrutan.

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang dilaksanakan atau diputuskan oleh manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai produksi dan kegiatan usaha perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring untuk menunjukkan perilaku manajemen dalam menjalankan bisnis. Selain itu, pendanaan perusahaan dapat diberikan dalam bentuk modal internal dan eksternal. Modal internal adalah modal dari laba ditahan dan modal eksternal yang diperoleh dari kreditur, pemasok dan pasar modal. Untuk mengukur kebijakan utang, dapat digunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER adalah rasio utang terhadap ekuitas.

Tabel 1 Kebijakan Hutang Perusahaan Food and Beverage

Tahun	Total Lialibitas		Total Ekuitas		DER
2017	Rp	64.377.441.235.607	Rp	85.767.980.702.565	0,75
2018	Rp	77.693.001.832.690	Rp	81.778.373.474.161	0,95
2019	Rp	72.973.819.201.042	Rp	183.180.908.584.562	0,40
2020	Rp	159.248.416.241.163	Rp	161.925.386.059.835	0,99
2021	Rp	177.137.568.042.348	Rp	174.759.133.754.763	1,01

Sumber: diolah, 2021

Tabel 1 merupakan total Debt Equity Ratio dari perusahaan food and beverages periode 2017-2021 yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Tabel tersebut menyatakan bahwa setiap tahun perusahaan tersebut memiliki hutang dalam jumlah rasio hutang yang berbeda-beda. Perusahaan yang tergolong besar dan perusahaan yang tergolong kecil tentunya menggunakan hutang tersebut untuk kebutuhan perusahaannya. Pada tahun 2018 total DER perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,20 dan pada tahun 2019 terjadi penurunan sebesar 0,55. Pada tahun 2020 terjadipeningkatan lagi sebesar 0,59 dan pada tahun 2021 terjadi peningkatan kembali sebesar 0,02.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan sektor food and beverage ingin mengetahui bagaimana dampak yang akan terjadi terhadap Sales Growth, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang mempengaruhi kebijakan hutang. Debt to Equity Ratio (DER) yang baik harus dibawah satu, yang artinya semakin rendah rasio DER akan semakin bagus kondisi fundamental perusahaan dan semakin tinggi Debt to Equity Ratio (DER) berarti semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. (bisnika.com, 2021).

2. Tinjauan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah hubungan antara agen dan prinsipal. Menurut teori ini, prinsipal adalah pemegang saham atau investor, sedangkan agen adalah manajer yang menjalankan bisnis. Ini adalah teori keagenan, khususnya pemisahan fungsi antara kepemilikan investor dan kontrol manajemen.

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pemegang saham dan pihak manajemen selaku agent yang mengelola perusahaan Jensen, M., C. (1976). Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemiliknya atau pemilik saham. Maka manajer dipercaya oleh pemegang saham untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Namun sering kali terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer selaku agent dan pemegang saham sebagai principal. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan pengawasan untuk mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pemegang saham. Adanya pengawasan ini akan

menimbulkan terjadinya *agency cost*. Biaya tersebut digunakan sebagai pengeluaran untuk memantau tindakan manajer dan pengeluaran biaya oleh principal untuk pengendalian terhadap agent.

Kebijakan Hutang

Seperti yang dijelaskan Nuraeni et al. (2018) kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang juga dapat menjadi mekanisme pemantauan kegiatan eksekutif untuk pengelolaan bisnis. Penentu kebijakan hutang terkait dengan struktur modal karena utang juga merupakan salah satu faktor yang membentuk struktur modal. Selain itu, menggunakan lebih banyak hutang meningkatkan risiko bagi pemegang saham, tetapi menggunakan lebih banyak hutang juga meningkatkan pengembalian ekuitas yang diharapkan

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menjelaskan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam konteks pertumbuhan ekonomi dan industrinya Kasmir (2016). Selain itu, *sales growth* adalah indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Fase pertumbuhan bisnis dapat mempengaruhi kemampuannya untuk tetap menguntungkan dalam mendanai peluang di masa depan. Suatu tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi juga akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga pembayaran dividen akan cenderung meningkat pula.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total aset dan penjualan yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Mardiyati et al. (2018) berpendapat bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan ketika menentukan kebijakan hutang suatu perusahaan karena perusahaan yang lebih besar tentunya memiliki sumber daya yang lebih mendukung daripada usaha kecil.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu

perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan Kasmir (2016).

Pengaruh Sales Growth Terhadap Kebijakan Hutang

Sales growth adalah peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang terjadi dalam bisnis. Ketika perusahaan dihadapkan pada periode pertumbuhan penjualan yang meningkat, situasi tersebut cenderung mendorong perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan sosialnya. Namun, bisnis secara tidak langsung akan membutuhkan sumber modal yang lebih besar. Ketika sumber modal internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, bisnis dapat membuat keputusan untuk memilih sumber modal eksternal. Berdasarkan teori keagenan, *sales growth* dapat dijelaskan dengan hipotesis biaya politik yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan tingkat *sales growth* akan cenderung menggunakan metode akuntansi untuk mengurangi pendapatan guna memperoleh keuntungan dari pembebasan pajak pemerintah, sebagai perusahaan besar menanggung objek pajak kepada pemerintah. Hal ini dikuatkan oleh penelitian Mardiyati et al. (2018) dan Geovana Selvilita & Andayani (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H1: *Sales Growth* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan juga menunjukkan besar kecilnya suatu usaha. Perusahaan besar memiliki akses yang luas dan mudah ke pasar modal, yang memungkinkan mereka menerima modal secara fleksibel. Perusahaan besar juga akan membutuhkan lebih banyak modal untuk bertahan hidup, semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah untuk memperoleh modal eksternal karena perusahaan besar menggunakan modal yang diperoleh dari sumber bantuan eksternal lainnya. Usaha besar yang memberikan pinjaman akan membutuhkan pengawasan kreditur, dan usaha besar juga akan memiliki peluang yang baik di masa depan, sehingga usaha tersebut membutuhkan pengawasan yang lebih ketat. Pengawasan ini memerlukan biaya agensi tambahan. Berdasarkan teori keagenan, cara untuk mengurangi biaya keagenan adalah dengan menggunakan hutang, sehingga penggunaan hutang meningkat karena bisnis membutuhkan modal yang banyak dengan pendanaan yang diperoleh dari sumber eksternal. Hal ini ditunjukkan oleh hasil penelitian yang

dilakukan oleh Mardiyati et al. (2018), Bonita & Pohan (2017) dan Ifada & Yunandriatna (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Perusahaan yang labanya semakin tinggi artinya perusahaan tersebut akan semakin berkembang sehingga perusahaan yang semakin berkembang pasti didalamnya akan muncul banyak konflik permasalahan yang terjadi. Tentu dari hal tersebut jika konfliknya tinggi artinya perusahaan ingin lebih berkembang sehingga membutuhkan dana yang besar. Dimana dana tersebut didapatkan dengan pinjaman hutang dan kebijakan hutang juga bisa sekaligus sebagai monitoring. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Kurnia (2020), Anindhita (2017), Prathiwi & Yadnya (2017), dan Husna & Wahyudi (2016) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

3. Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Pada penelitian ini menjelaskan tentang rancangan penelitian yang terdiri dari dua aspek yaitu :

- a. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang dilakukan untuk mengembangkan terhadap konsep-konsep teoritis penelitian terdahulu.
- b. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana data sekunder merupakan data yang didapatkan melalui media perantara dari pihak lain. Data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

Batasan Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada aspek tinjauan pengaruh sales growth, ukuran

perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian yang terbatas, yaitu dari tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia maupun website masing-masing perusahaan sektor makanan dan minuman.

Variabel Penelitian

Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini meliputi variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah kebijakan hutang dan yang menjadi variabel independen adalah *sales growth*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak luar demi memenuhi kebutuhan operasional perusahaan Safitri & Wulanditya (2017). Kebijakan utang diukur menggunakan *Debt to equity Ratio*, atau dapat digunakan rumus berikut:

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

Variabel Independen (X)

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menjelaskan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam konteks pertumbuhan ekonomi dan industrinya Kasmir (2016). Pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai industri yang dihadapi perusahaan Dwiastuti (2019). Ukuran perusahaan juga dapat diukur menggunakan logaritma natural atau dengan rumus berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Aktiva Perusahaan})$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk dapat meningkatkan profit dari pendapatan dengan menggunakan pengukuran ROE. Dengan demikian *Return of Equity* (ROE) merupakan suatu ukuran tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dihasilkan dari investor pemegang saham dalam bentuk persentase. *Return of Equity* atau ROE dapat dirumuskan sebagai berikut Kasmir (2016) :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan food and beverage yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan selama lima tahun yaitu periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling sehingga didapatkan sampel yang memenuhi kriteria sesuai harapan peneliti. Dalam pemilihan sampel terdapat kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan sektor food and beverage yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap selama tahun 2017-2021.
2. Perusahaan food and beverage yang menyajikan data lengkap dan sesuai terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumenter dengan cara pengumpulan data yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dan situs terpercaya www.idx.co.id untuk tahun 2017-2021 dengan cara mengambil data laporan keuangan dari perusahaan food and beverage yang terdaftar dalam BEI tahun 2017-2021.

Teknik Analisis Data

Untuk mengetahui teknik analisis data yang akan digunakan dalam sebuah penelitian ini yaitu menganalisis sebuah pengaruh sales growth, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel bebas (variabel independen) terhadap pada kebijakan hutang sebagai variabel terikat (variabel dependen), maka dibentuk analisis yang menggunakan sebuah modal regresi linier berganda. Penelitian ini akan menggunakan analisis regresi linier berganda, untuk mengelolah sebuah data dalam penelitian ini menggunakan sebuah bantuan Software SPSS.

Analisis dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan penjelasan mengenai suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, standar deviasi, sum, ranfe, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) Ghazali (2016:19). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan hutang sebagai variabel dependen, sedangkan *sales growth*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen.

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	75	.0916889	1.6584164	.649693257	.4290218943
<i>Sales Growth</i>	75	-.4651597	.5040257	.077444294	.1546579535
Ukuran Perusahaan	75	27.0810450	32.8203949	28.917239462	1.4462165652
Profitabilitas	75	-.0408387	1.2419909	.181462475	.2142979216
Valid N (listwise)	75				

Sumber: output SPSS diolah, 2021

Kebijakan Hutang

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari kebijakan hutang (DER) yaitu sebesar 0,0916889 yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum kebijakan hutang (DER) yaitu sebesar 1,6584164 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020. Rata-rata kebijakan hutang (DER) yaitu sebesar 0,649693257 atau sebesar 64,96% sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,4290218943 atau sebesar 42,90%. Nilai rata-rata *mean* tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi ($0,6496 > 0,4290$), yang menunjukkan bahwa data tersebut bersifat homogen, yang berarti data menunjukkan adanya variasi.

Sales Growth

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari variabel *sales growth* terendah yaitu sebesar -0,4651597 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai maksimum dari variabel *sales growth* tertinggi yaitu sebesar 0,5040257 yang dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk pada tahun 2020. Rata-rata *sales growth* yaitu sebesar 0,077444294 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,1546579535. Nilai rata-rata *mean* tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi, yang menunjukkan bahwa data tersebut bersifat heterogen atau sebaran data bervariasi.

Ukuran Perusahaan

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan (LN) terendah

sebesar 27,0810450 yang dimiliki oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan (LN) tertinggi sebesar 32,8203949 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021. Rata-rata ukuran perusahaan (LN) yaitu sebesar 28,917239462 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,4462165652. Nilai rata-rata *mean* tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi, yang menunjukkan bahwa data tersebut bersifat homogen, yang berarti data menunjukkan adanya variasi.

Profitabilitas

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum dari variabel profitabilitas (ROE) terendah sebesar -0,0408387 yang dimiliki oleh PT Sariguna Primatirta Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas (ROE) tertinggi sebesar 1,2419909 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017. Rata-rata profitabilitas (ROE) yaitu sebesar 0,181462475 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,2142979216. Nilai rata-rata *mean* tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi, yang menunjukkan bahwa data tersebut bersifat heterogen atau sebaran data bervariasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas terdiri dari pengecekan apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal Ghazali (2016:163). Uji normalitas dalam penelitian ini yang digunakan yaitu *One Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas	
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
N	75
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.679

Sumber: *output SPSS diolah*, 2021

Tabel 3 menunjukkan hasil pengolahan uji normalitas data *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan sampel sebanyak 75 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,679 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara variabel independen dalam model regresi Ghazali (2016:103). Tidak adanya korelasi antar variabel independen berarti model regresi yang baik, sedangkan jika variabel

independen saling berkorelasi maka variabel tersebut dikatakan tidak *orthogonal* yaitu nilai korelasi antar variabel independen tidak sama dengan nol Ghazali (2016:105). Multikolinearitas juga dapat dilihat berdasarkan *Variance Inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Batas nilai *tolerance* adalah $> 0,10$ atau $VIF < 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Berikut ini hasil output uji SPSS yang menunjukkan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Coefficients^a</i>	
	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
<i>Sales Growth</i>	.992	1.008
Ukuran Perusahaan	.991	1.009
Profitabilitas	.999	1.001

a. *Dependent Variable: Kebijakan Hutang*

Sumber: output SPSS diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel independen $> 0,10$ dan memiliki hasil $VIF < 10$, maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi dalam penelitian ini. Yang mana memiliki arti bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji varians dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varians antara residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi Ghazali (2016:134). Kondisi yang terjadi ketika varians tetap disebut varians variabel, tetapi jika kondisinya berlawanan, itu disebut varians variabel. Salah satu cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji gletser. Uji gletser digunakan untuk mengetahui terjadi tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat nilai signifikansi residual setiap variabel. Dalam suatu data dikatakan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$, sedangkan dalam suatu data dikatakan terjadi masalah heteroskedastisitas apabila nilai signifikansinya $< 0,05$.

Tabel 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Coefficients^a</i>		
Model	T	Sig.
(Constant)	1.774	.080
<i>Sales Growth</i>	-.577	.566
Ukuran Perusahaan	-1.174	.244
Profitabilitas	.203	.840

Sumber: *output* SPSS diolah, 2021

Tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi yang diperoleh dari variabel independen yaitu *sales growth* sebesar 0,566, ukuran perusahaan sebesar 0,244 dan profitabilitas sebesar 0,840. Nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang digunakan pada model regresi tidak memiliki masalah heterokedastisitas, dalam hal ini dikarenakan nilai signifikansinya $\geq 0,05$.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah suatu model regresi berkorelasi antara kesalahan konfusi pada periode tahun dan kesalahan konfusi pada periode tahun sebelumnya Ghozali (2016:107). Selain itu, model regresi yang baik adalah model tanpa autokorelasi. Cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Runs test*. Jika nilai signifikansi pada *output Runs test* bernilai $\geq 0,05$ maka data terbebas dari autokorelasi.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Unstandardized Residual</i>
Total Cases	75
Z	-1.045
Asymp. Sig. (2-tailed)	.296

Sumber: *output* SPSS diolah, 2021

Tabel 6 menunjukkan hasil uji autokorelasi yang menggunakan uji *Runs test* dan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,296 yang mana nilai tersebut $\geq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis uji regresi dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Analisis ini

digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut hasil pengolahan data regresi linear berganda menggunakan program SPSS 21 yang dibuat kedalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	
(Constant)	-2.710	.876	.003
<i>Sales Growth</i>	-.042	.284	.882
Ukuran Perusahaan	.112	.030	.000
Profitabilitas	.675	.204	.001

a. *Dependent Variable: DER*

Berdasarkan tabel 7 maka persamaan model regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$DER = -2,710 + (-0,042) SG + 0,112 UP + 0,675 P + e$$

Uji Statistik F

Uji statistik ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang dapat dilihat melalui model regresi fit atau tidaknya. Hal ini dikatakan fit jika memiliki tingkat nilai sig F-hitung < 0,05 atau sebaliknya dikatakan tidak fit apabila memiliki tingkat nilai F-hitung $\geq 0,05$.

Tabel 8 Hasil Uji Statistik F

	F	Sig.
1	8.497	.000 ^b

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 8,497 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Hasil signifikan tersebut kurang dari 0,05 ($0,00 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi (R Square) dimaksudkan untuk mengukur probabilitas bahwa perubahan variabel dependen atau independen dijelaskan oleh model Ghazali

(2016:175). Pengujian ini dilihat dari nilai *adjusted R2* yang bervariasi dari 0 hingga 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila nilai *adjusted R2* yang semakin kecil berarti variabel-variabel independen tidak mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Dalam hal ini jika $R^2=0$ akan menunjukkan tidak ada pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan nilai *adjusted R2* = 1 (mendekati) berarti variabel independen memiliki hubungan yang baik terhadap variabel dependen.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.514 ^a	.264	.233

Sumber: *output SPSS diolah*, 2021

Berdasarkan tabel 9 *Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,233 atau 23% sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari sales growth, ukuran perusahaan dan profitabilitas dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 23% dan terdapat 77% variabel lain di luar variabel independen yang diteliti yang mempengaruhi kebijakan hutang.

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variasi variabel terikat atau variabel dependen dijelaskan oleh variabel bebas atau variabel independen individu Ghazali (2016:180). Ketika hasil dari pengujian ini memiliki nilai signifikansi yang $\leq 0,05$ berarti bahwa adanya pengaruh yang terjadi secara signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai signifikansi $> 0,05$ berarti bahwa tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 10 Hasil Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a	
	T	Sig.
(Constant)	-3.093	.003
Sales Growth	-.149	.882
Ukuran Perusahaan	3.694	.000
Profitabilitas	3.312	.001

Sumber: *output SPSS diolah*, 2021

Tabel 10 ini dapat memperjelas berdasarkan hipotesisnya, yaitu :

1. Uji pengaruh variabel *sales growth* (H1)

Hasil dari uji ini dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar -0,149 dengan nilai

signifikansi sebesar $0,882 > 0,05$ yang memiliki arti bahwa tidak signifikan atau H1 ditolak. Kesimpulan dari hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Uji pengaruh variabel ukuran perusahaan (H2)

Hasil dari uji ini dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 3,694 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ yang memiliki arti bahwa signifikan atau H2 diterima. Kesimpulan dari hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Uji pengaruh variabel profitabilitas (H3)

Hasil dari uji ini dapat dilihat bahwa nilai *t* hitung sebesar 3,312 dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 \leq 0,05$ yang memiliki arti bahwa signifikan atau H3 diterima. Kesimpulan dari hasil yang ditemukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan penjualan adalah menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Kondisi bisnis dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi cenderung membutuhkan lebih banyak modal dari luar. Pemilik usaha harus memiliki strategi yang tepat untuk menaklukkan pasar dengan menarik konsumen untuk memilih produknya. Oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus diperhitungkan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,882 yang berarti lebih besar dari 0,05 ($0,882 > 0,05$). Hal ini dapat dibuktikan pada tahun 2017-2018 ketika *sales growth* mengalami kenaikan dari 0,083 menjadi 0,093 maka kebijakan hutang juga mengalami kenaikan dari 0,050 menjadi 0,063. Sedangkan pada tahun 2018-2019 ketika *sales growth* mengalami kenaikan dari 0,093 menjadi 0,099 maka kebijakan hutang mengalami penurunan dari 0,063 menjadi 0,026. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya kebijakan hutang karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba yang besar, sehingga perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang cenderung tinggi dapat mencukupi permodalannya dari internal, sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang melainkan mengandalkan dana internal atau

laba ditahan. Dengan demikian, dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan tidak selalu mengambil dana dari utang melainkan lebih menggunakan modal sendiri.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurdani & Rahmawati (2020) dan Rajagukguk et al. (2017) yang menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Mardiyati et al. (2018) dan Geovana Selvilita & Andayani (2015) yang menunjukkan *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat dihitung dengan tingkat total asset yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah untuk memperoleh modal eksternal karena perusahaan besar menggunakan modal yang diperoleh dari sumber bantuan eksternal lainnya.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan semakin besar ukuran suatu perusahaan maka kebijakan hutang juga akan semakin besar. Perusahaan yang semakin besar akan membutuhkan dana yang besar juga untuk bertahan dan semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah untuk memperoleh modal eksternal. Perusahaan besar yang mendapatkan pinjaman akan membutuhkan pengawasan kreditur, dan usaha besar juga akan memiliki peluang yang baik di masa depan, sehingga usaha tersebut membutuhkan pengawasan yang lebih ketat. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa dengan adanya pengawasan tersebut menyebabkan munculnya biaya agen (*agency cost*). Berdasarkan teori keagenan, cara untuk mengurangi biaya keagenan adalah dengan menggunakan hutang, sehingga penggunaan hutang meningkat karena bisnis membutuhkan modal yang banyak dengan pendanaan yang diperoleh dari sumber eksternal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mardiyati et al. (2018), Bonita & Pohan (2017), dan Ifada & Yunandriatna (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang, akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu (2019), Lumapow

(2018), Safitri & Wulanditya (2017), dan Husna & Wahyudi (2016) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa datang dalam mengembangkan usahanya.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka kebijakan hutang juga mengalami peningkatan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka tingkat hutangnya akan tinggi. Suatu perusahaan yang memiliki laba semakin meningkat akan membuat para investor semakin tertarik untuk berinvestasi. Sehingga ketika perusahaan ingin mendapatkan dana akan semakin mudah. Perusahaan yang labanya semakin tinggi artinya perusahaan tersebut akan semakin berkembang sehingga perusahaan yang semakin berkembang pasti didalamnya akan muncul banyak konflik permasalahan yang terjadi. Tentu dari hal tersebut jika konfliknya tinggi artinya perusahaan ingin lebih berkembang sehingga membutuhkan dana yang besar. Dimana dana tersebut didapatkan dengan pinjaman hutang dan kebijakan hutang juga bisa sekaligus sebagai monitoring.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari & Kurnia (2020), Anindhita (2017), Prathiwi & Yadnya (2017), dan Husna & Wahyudi (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, akan tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu (2019) dan Khusniyah et al. (2018) yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Terdapat beberapa perusahaan *food and beverage* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2017-2021.
2. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan *food and beverage* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan selama tahun 2017-2021.

Berdasarkan pada hasil pembahasan, kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang diberikan untuk penelitian ini antara lain, penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambahkan tahun penelitian agar data yang digunakan lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu, E. M. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Anindhita, N. (2017). Economics Faculty Of Riau University, Pekanbaru, Indonesia. *Jom Fekon*, 1(2).
- Bonita, A., & Pohan, H. T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan, Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. In *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* (Vol. 12, Issue 1, P. 63). <https://doi.org/10.25105/jipak.V12i1.4580>
- Geovana Selvilita, R., & Andayani. (2015). Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas, Operating Leverage, Dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 4(4), 1-15.
- Husna, R., & Wahyudi. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Ifada, L. M., & Yunandriatna. (2017). *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*.
- Jensen, M., C., Andw. M. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Finance Economic* 3, 305-360.

- Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu, E. M. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Anindhita, N. (2017). Economics Faculty Of Riau University, Pekanbaru, Indonesia. *Jom Fekon*, 1(2).
- Bonita, A., & Pohan, H. T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan, Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek. In *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* (Vol. 12, Issue 1, P. 63). <https://doi.org/10.25105/jipak.V12i1.4580>
- Geovana Selvilita, R., & Andayani. (2015). Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas, Operating Leverage, Dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 4(4), 1–15.
- Husna, R., & Wahyudi. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Ifada, L. M., & Yunandriatna. (2017). *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*.
- Jensen, M., C., Andw. M. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Finance Economic* 3, 305–360.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (2016 Jakarta : Rajawali Pers (Ed.); Cet. 9).
- Khusniyah, D. N., Maslichah, & Junaidi. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Lumapow, L. S. (2018). The Influence Of Managerial Ownership And Firm Size On Debt Policy. *International Journal Of Applied Business And International Management*, 3(1), 47–55. <https://doi.org/10.32535/ijabim.V3i1.76>
- 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>
- Nuraeni, S., Hadiwibowo, I., Ekonomi, F., Cirebon, U. M., Ekonomi, F., Cirebon, U. M., & Manajerial, K. (2018). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016- 2018)*.
- Nurdani, R., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect Of Firm Sizes, Profitability, Dividend Policy, Asset Structure, Sales Growth And Free Cash Flow On Debt Policy. *Amar (Andalas*

-
- Management Review*), 4(1), 100–119. <https://doi.org/10.25077/Amar.4.1.100-119.2020>
- Prathiwi, N. M. D. I., & Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*.
- Rajagukguk, L., Widyastuty, E., & Pakpahan, Y. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 1–14.
- Safitri, L. A., & Wulanditya, P. (2017). The Effect Of Institutional Ownership, Managerial Ownership, Free Cash Flow, Firm Size And Corporate Growth On Debt Policy. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 141. <https://doi.org/10.14414/Tiar.V7i2.958>
- Sari, V. N., & Kurnia. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(6), 1–17.
- www.idx.co.id
