

# PENGARUH CURRENT RATIO, DEVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSET DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

**Isnaini Nur Hikmawati<sup>1</sup>, Rinny Meidiyustiani<sup>2</sup>**  
 Universitas Budi Luhur, Jakarta<sup>1,2</sup>

## ABSTRAK

Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan perlu mempertimbangkan secara cermat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang mereka. Penelitian sebelumnya telah memberikan temuan yang bervariasi mengenai faktor-faktor tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh variabel current ratio, dividend payout ratio, return on assets, dan sales growth terhadap kebijakan utang. Sampel dalam penelitian ini meliputi 40 perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 hingga 2019. Sampel dipilih berdasarkan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan program SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, return on assets berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan sales growth tidak berpengaruh. mempengaruhi kebijakan utang. Hasil penelitian ini adalah *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang. *Return On Assets* berpengaruh negative terhadap Kebijakan Hutang. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sub sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2015-2019. Manajemen perusahaan subsektor properti dan real estate perlu memperhatikan Dividend Payout Ratio saat merencanakan kebijakan hutang mereka. Tingkat pembagian dividen yang lebih tinggi dapat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan tambahan. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan implikasi jangka panjang dari kebijakan pembagian dividen yang tinggi terhadap struktur modal perusahaan.

**Kata-kata Kunci:** Current Ratio; Dividend Payout; Ratio Return on Asset; Pertumbuhan Penjualan ; Kebijakan Hutang

## ***EFFECT OF CURRENT RATIO, DIVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON ASSETS AND SALES GROWTH ON DEBT POLICY***

### ABSTRACT

*In a competitive business environment, companies need to carefully consider the factors that may affect their debt policies. Previous studies have provided mixed findings regarding these factors. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of the variable current ratio, dividend payout ratio, return on assets, and sales growth on debt policy. The sample in this study included 40 property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2015 to 2019. The sample was selected based on the purposive sampling method. This study uses multiple linear regression analysis with SPSS version 20. The results of this study indicate that the current ratio has no effect on debt policy, the dividend payout ratio has a positive effect on debt policy, return on assets has a negative effect on debt policy, and sales growth has no effect . influence debt policy. The results of this study are Current Ratio has no effect on Debt Policy. Dividend Payout Ratio has a positive effect on Debt Policy. Return On Assets has a negative effect on Debt Policy. Sales Growth has no effect on Debt Policy in property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The management of companies in the property and real estate sub-sector needs to pay attention to the Dividend Payout Ratio when planning their debt policies. A higher dividend payout rate can influence a company's decision to use debt as an additional source of funding. Therefore, management must consider the long-term implications of a high dividend payout policy on the company's capital structure*

**Keyword:** Current Ratio; Dividend Payout; Return on Assets Ratio; Sales Growth ; Debt policy

---

**Korespondensi:** Isnaini Nur Hikmawati S.E, Universitas Budi Luhur, Jl. Ciledug Raya, Kota Jakarta Selatan, Jakarta 12260, *Email:* 1732510159@student.budiluhur.ac.id

**Submitted:** Maret 2023, **Accepted:** April 2023, **Published:** April 2023

**OJS:** <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php?journal=serasi>

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang kekurangan modal akan mengalami kesulitan dalam membiayai aktivitasnya serta akan menjadi hambatan bagi perusahaan untuk berkembang, maka dari itu perusahaan harus menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk membiayai aktivitas bisnisnya (Maryanti, 2016). Sapitri (2018) menyatakan bahwa kebijakan hutang timbul karena pengambilan keputusan oleh pengelola perusahaan yang disebabkan kurangnya dana internal dalam memenuhi dan mengembangkan kebutuhan perusahaan. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Alpi & Yunandar, 2018). Penggunaan hutang yang tinggi memiliki resiko yang tinggi pula terhadap terjadinya kebangkrutan. Hal ini sesuai dengan trade off theory yang mengatakan bahwa semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan (Husna dan Wahyudi, 2016).

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa laju pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,05 secara tahunan di kuartal II 2019. Angka tersebut lebih lambat dari kuartal yang sama di tahun sebelumnya yaitu 5,27 persen. Property and real estate merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki peran penting dalam menyumbang pertumbuhan ekonomi nasional, namun ternyata sektor ini hanya tumbuh dikisaran angka 3.5% selama 5 tahun terakhir dan angka tersebut berada jauh di bawah pertumbuhan ekonomi nasional yang berkisar pada angka 5% (detik Finance, 2019). Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2018, kontribusi sector property and real estate terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada triwulan 3 tahun 2018 hanya sebesar 2.67%. Angka tersebut menurun dari triwulan 3 tahun 2017 yang menunjukkan kontribusi sektor property and real estate adalah sebesar 2.74% terhadap PDB.

Menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks sektor properti terkoreksi 0,77 persen ke level 491,948. Terbukti, indeks sektor properti terjun bebas jika dilihat sejak awal tahun 2017 hingga akhir tahun 2017. Pada Januari, indeks sektor berada di level 521,547. Artinya, indeks sektor properti melorot sebesar 5,67 persen hingga kini. Kendati terus menurun, saham emiten yang berada di sektor properti masih terbilang likuid. Dalam penelitian ini, kebijakan hutang menggunakan rasio debt to asset ratio (DAR) yaitu sebagai salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat suatu solvabilitas perusahaan. DAR dihitung dengan membagi total utang dengan total asset, hasil pengukuran ini untuk melihat seberapa besar persentase aset yang dibiayai utang. Semakin tinggi DAR makasemakin tinggi porsi aset yang dibiayai utang. DAR yang baik atau sehat, umumnya adalah lebih kecil dari 1 kali atau kurang dari 100%. Jika suatu perusahaan memiliki DAR 50%, maka artinya setiap 1 Rupiah asset perusahaan akan menjamin 0,05 Rupiah hutang (Weygandt et al. 2019). Ada

beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Sapitri (2018) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Menurut Trisnawati (2016), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Munawir (2014) dalam Putra dan Ramadhani (2017), profitabilitas mengukur efektivitas perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang akan digunakan untuk operasi perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi atau hasil return on asset biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit perusahaan dalam pembiayaan kegiatan operasionalnya lebih menyukai pendanaan internal perusahaan dan apabila kebutuhan dana belum tercukupi perusahaan dapat menggunakan hutang dalam pembiayaan operasionalnya (Putra dan Fidiana, 2017). Hal ini mengindikasikan return on asset (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Rasio pertumbuhan penjualan merupakan hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Pada penelitian Ramadhani (2018), bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Menurut Annisa dan Hapsoro (2017), teori keagenan timbul karena adanya kontrak dimana satu pihak (principal) melibatkan pihak lain (agent) untuk melaksanakan tugas-tugas sesuai dengan kepentingan principal. Sesuai dengan kontrak tersebut, pemegang saham (principal) menyerahkan otoritas pengambilan keputusan kepada manajemen (agent). Dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan, dapat mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan/konflik yang disebut dengan konflik agensi. Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara prinsipal dengan agen. Menurut Soraya dan Permanasari (2017) permasalahan keagenan juga muncul antara pemilik dan pemberi pinjaman. Manajemen bertindak sebagai agents yang diberi otoritas untuk mengatur kepentingan pemilik. Teori pecking order merupakan teori yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Nurwani 2020 mengenai urutan keputusan perusahaan mengenai pendanaan. Menurut Herinta, (2019) Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya lebih memilih untuk meminjam dalam jumlah sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internalnya tidak mencukupi dalam membiayai kebutuhan operasionalnya. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya menerbitkan saham. Saputri,dkk (2020) mengatakan bahwa Terdapat dua alasan mengapa perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih

besar, yaitu karena sumber pendanaan internal yang tidak cukup dan sumber pendanaan eksternal yang lebih disukai adalah hutang

Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh Current Ratio, Devidend Payout Ratio, Return On Asset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Poperty dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019).

Hipotesis

H1: Current Ratio berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

H2 : Dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

H3 : Return on asset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dengan teknik kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 62 (enam puluh dua) perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2015-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik non probability sampling dengan menggunakan purposive sampling. Non probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2018:84). Salah satu teknik dalam non probability sampling adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:85). Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2015-2019.
2. Perusahaan sektor properti dan real estate yang mempublikasi laporan keuangannya secara berturut-turut diantara tahun 2015-2019.
3. Berdasarkan kriteria diatas, terdapat 40 (empat puluh) perusahaan manufaktur sub sektor properti dan real estate yang terpilih sebagai sampel dengan periode 5 tahun pengamatan

Dalam penelitian ini digunakan persamaan regresi linier berganda sebagai alat ukur untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dapat disusun model penelitian dalam bentuk persamaan matematis sebagai berikut

Keterangan :

$$\text{DAR} = \alpha + \beta_1\text{CR} + \beta_2\text{DPR} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{SG} + e$$

DAR = Kebijakan Hutang

A = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

CR = Current Ratio

DPR = Dividend Payout Ratio

SG = Pertumbuhan Penjualan

ROA = Return On Asset

e = Error

Table 1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Sumber	Acuan
<i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i>	$DAR = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset}$	Rasio	Laporan Keuangan	Kasmir (2017:122)
<i>Current Ratio</i>	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	Rasio	Laporan Keuangan	Sutrisno (2017:222)
<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	$DPR = \frac{Dividen\ Perlembar\ saham}{Laba\ per\ lembar\ saham}$	Rasio	Laporan Keuangan	Soraya dan Permanasari (2017)
<i>Return On Asset (ROA)</i>	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Asset}$	Rasio	Laporan Keuangan	Trisnawati (2016)
<i>Pertumbuhan Penjualan (SG)</i>	$SG = \frac{(Penjualan\ t - penjualan\ t-1)}{Penjualan\ t-1}$	Rasio	Laporan Keuangan	Mulyati (2016)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang disajikan setelah diolah dengan program aplikasi komputer Statistic Package for Social Scienses (SPSS) versi 26 dan microsoft excel 2019 maka telah diperoleh hasil sebagai berikut

Table 2 Uji normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test

N		127
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviat	0
		.16065453
Most Extreme Differences	Absolu	.062
	Positive	.06
		2

Negative	-0.037
Test Statistic	.062
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

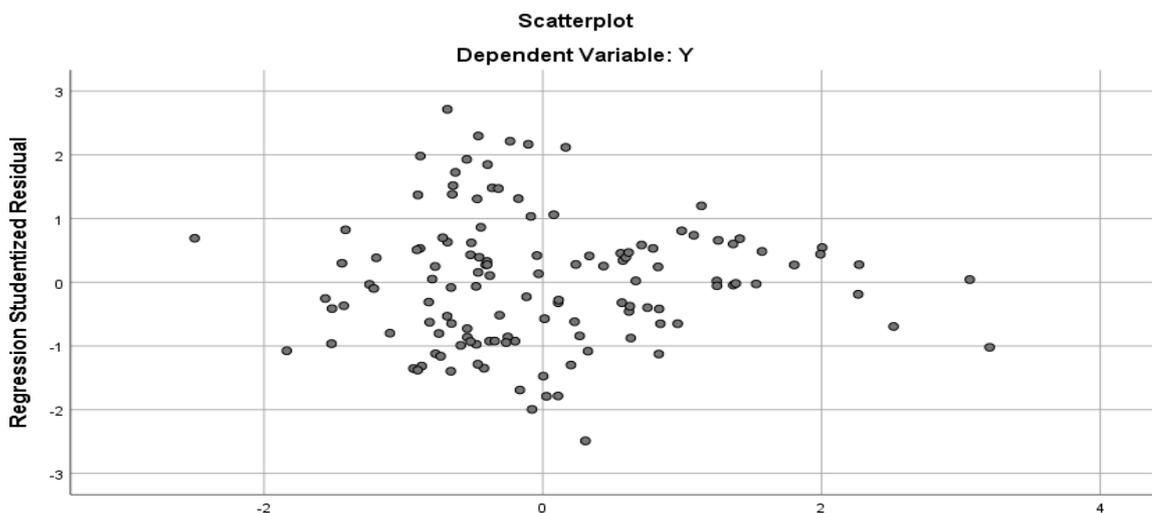
Berdasarkan tabel 4.1 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dengan besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,200. Hal ini terlihat pada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan data ini layak dipergunakan untuk penelitian.

Table 3 Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.403	.031		13.108	.000		
	X1	-.018	.011	-.129	-1.628	.106	.955	1.047
	X2	1.447	.251	.514	5.753	.000	.754	1.327
	X3	-1.539	.379	-.376	-4.064	.000	.704	1.421
	X4	.083	.071	.098	1.169	.244	.862	1.160

Sumber : Output Hasil SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *Tolerance* dari masing- masing variabel lebih besar dari 0,1 (>0,1) dan nilai VIF tidak lebih besar dari 10 (<10). Sehingga data penelitian ini layak digunakan.



Gambar 1 Uji Heterokedastisitas Spearman's Rho

Berdasarkan gambar 4.1 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0, sehingga dapat disimpulkan bahwa uji regresi dengan grafik scatterplot tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	Change Statistics		Sig. F Change	Durbin-Watson	
						df1	df2			
1	.516 <sup>a</sup>	.267	.243	.16327	.267	11.084	4	122	.000	1.874

Gambar 2 Uji Atukorelasi Durbin Wattson

Berdasarkan tabel sebelumnya hasil output Model Summary<sup>b</sup> dapat diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,874 dengan jumlah sampel pengamatan sebanyak 127 (n=127) dan jumlah variabel sebanyak empat variabel (k=4) dapat nilai Durbin-Watson  $\alpha = 5\%$  sehingga berdasarkan tabel Durbin Watson maka dapat diperoleh:  $dL = 1.444$  dan  $4-dL = 2.273$  dan  $dU = 1.727$  dan  $4-dU = 2.556$  dapat diperoleh nilai  $dU(1.727) < 4- dU(2.273) dW(1.874)$  maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.403	.031		13.108	.000		
	X1	-.018	.011	-.129	-1.628	.106	.955	1.047
	X2	1.447	.251	.514	5.753	.000	.754	1.327
	X3	-1.539	.379	-.376	-4.064	.000	.704	1.421
	X4	.083	.071	.098	1.169	.244	.862	1.160

Gambar 3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil Output SPSS Ver 26.0

Nilai konstanta adalah 0,403. Artinya jika *Current Ratio*, *Devidend Payout Ratio*, *Return On Asset* dan *Pertumbuhan penjualan* nilainya adalah 0, maka *Kebijakan Hutang* nilainya adalah 0,403.

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,403 + -0,018X_1 + 1,447X_2 + -1,539X_3 + 0,083X_4 + e$$

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	.516 <sup>a</sup>	.267	.16327	.267	11.084	4	122	.000	1.874

Gambar 4 Analisis Koefisien Determinasi (Uji R2)

Sumber: Hasil Output SPSS Ver 26.0

Berdasarkan output SPSS pada tabel di atas bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai Adjusted R2 sebesar 0,267 atau 26,7%. Hal ini menunjukkan bahwa 26,7% variabel kebijakan hutang dipengaruhi oleh *current asset (CR)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *return on assets (ROA)*, dan kebijakan hutang, sedangkan sisanya sebesar  $(100\% - 26,7\%) = 73,3\%$  dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.403	.031		13.108	.000		
	X1	-.018	.011	-.129	-1.628	.106	.955	1.047
	X2	1.447	.251	.514	5.753	.000	.754	1.327
	X3	-1.539	.379	-.376	-4.064	.000	.704	1.421
	X4	.083	.071	.098	1.169	.244	.862	1.160

Gambar 5 Hasil Uji T (Parsial)

Sumber: Hasil Ouput SPSS Ver 20.0

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 4.16 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

Hipotesis 1:

Ho1 : *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Ha1 : *Current Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengujian koefisien regresi variabel current ratio (CR) (X1) terhadap kebijakan hutang (Y), hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (-1.628) > t-tabel 2.005, dan memiliki sig. 0.106 (0.106 > 0.05) Maka HO1 diterima dan Ha1 ditolak. Jadi dapat disimpulkan variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Hipotesis 2 :

Ho2 : *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Ha2 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengujian koefisien regresi variabel dividend payout ratio (DPR) (X2) terhadap kebijakan hutang (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t- tabel adalah t-hitung (5.753 < t-tabel 2,005, dan memiliki sig. 0.000 (0.000

< 0,05) Maka Ha2 diterima dan Ho2 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Hipotesis 3 :

Ho3 : *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Ha3 : *Return On Assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengujian koefisien regresi variabel return on assets (ROA) (X3) terhadap kebijakan hutang (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (-4.064 < t-tabel 2,005, memiliki nilai sig. 0.000 (0.000 > 0,05) maka Ha3 diterima dan Ho3 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variable *return on assets* berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang.

Hipotesis 4 :

Ho4 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Ha4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

Pengujian koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (X4) terhadap nilai perusahaan (Y). Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (1.169) < t-tabel 2,005, memiliki nilai sig. 0.244 (0.244 > 0,05) maka Ho4 diterima dan Ha4 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang.

**Tabel 4.7 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**  
ANOVA<sup>a</sup>

Model Squares		Sum of	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.182	4	.295	11.084	.000 <sup>b</sup>
	Residual	3.252	122	.027		
	Total	4.434	126			

*Gambar 6 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)*

Pada tabel 4.7 dapat dilihat nilai signifikansi 0.000 < 0.05 yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan dalam pengambilan keputusan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel adalah sebagai berikut :

Dengan rumus mencari F table :

$$\begin{aligned}
 F \text{ tabel} &= F (k ; n-k) \\
 &= F (4 ; 127-4) \\
 &= F (4;123) \\
 &= 2,59
 \end{aligned}$$

Pengambilan keputusan berdasarkan tingkat signifikan. Interpretasi atas output ANOVAa (UJI-F) pada table 4.17 adalah sebagai berikut : Karena Fhitung > Ftabel yaitu sebesar 11.084 > 2,59 dan nilai signifikan 0.000 < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen (current ratio, dividend payout ratio, return on assets dan penambahan penjualan) berpengaruh terhadap variabel dependen (kebijakan perusahaan).

### **Interpretasi Hasil Penelitian**

#### **Pengaruh Current Ratio (X1) Terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa current ratio (CR) secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dengan t-hitung -1.628 > t- tabel .005, dan memiliki sig. 0.106 (0.106 > 0.05) Maka HO1 diterima dan Ha1 ditolak. Jadi dapat disimpulkan variabel current ratio tidak

berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan pendapat Hanafi (2016:37) bahwa Current ratio akan mempengaruhi kebijakan hutang yang akan dilakukan oleh setiap perusahaan.. Jika semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar, maka akan semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan penutupan kewajiban jangka pendeknya. Hal ini juga sesuai dengan teori pecking order theory yang menjelaskan perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari modal sendiri pada suatu perusahaan daripada sumber pendanaan eksternal atau modal yang berasal dari luar perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Barus (2018) yang menunjukkan bahwa current ratio tidak

### **Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividend payout ratio secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dengan t- hitung dan t-tabel adalah t-hitung ( $5.753 < t\text{-tabel } 2,005$ , dan memiliki sig.  $0.000 (0.000 < 0,05)$  Maka  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{o2}$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Nurwani (2020), yang mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya persediaan kas sehingga perusahaan perlu mencari pendanaan diluar dana internal perusahaan. Sehingga, perusahaan yang secara rutin membagikan dividen akan memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi bandingkan dengan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2016) yang menunjukkan bahwa dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Return On Asset terhadap Kebijakan Hutang**

Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sesuai dengan uji parsial dengan t- t-hitung ( $-4.064 < t\text{-tabel } 2,005$ , memiliki nilai sig.  $0.000 (0.000 > 0,05)$  maka  $H_{a3}$  diterima dan  $H_{o3}$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variable return on assets berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan pendapat Lukman Syamsuddin (2016: 63) yang mengatakan bahwa semakin tinggi return on assets, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan pendanaan internal, sehingga penggunaan hutang akan berkurang. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati (2016), Putra dan Ramadhani (2017), Soraya dan Permanasari (2017), Hernita (2019), Nurwani (2020), Putra dan Fidiana (2017) yang menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramadhani dan Barus (2018) menunjukkan bahwa return on asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sesuai dengan uji parsial dengan  $t$ - $t$ -hitung  $(1.169) < t$ -tabel  $2,005$ , memiliki nilai sig.  $0.244$  ( $0.244 > 0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan pada data pertumbuhan penjualan perusahaan properti dan real estate periode 2015-2019 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun hal ini menandakan bahwa perusahaan properti dan real estate ingin terus berkembang dengan melakukan ekspansi atau perluasan perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan cenderung akan tetap mencari dana tambahan baik perusahaan tersebut berada dalam kondisi pertumbuhan sedang meningkat ataupun ketika pertumbuhan sedang mengalami penurunan. Hasil Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani dan Barus (2018) dan yang dilakukan oleh Jombrik (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mulyati (2017) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## SIMPULAN

Berdasarkan pada hasil penelitian maka diperoleh kesimpulan bahwa Current Ratio tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Devidend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang. Return On Assets berpengaruh negative terhadap Kebijakan Hutang. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2015-2019.

Sesuai dengan kesimpulan tersebut maka penelitian ini dapat memberikan manfaat dari beberapa pihak dalam hal ini adalah manajemen perusahaan, investor, dan pembaca/peneliti lain. Bagi perusahaan implikasinya diharapkan menjaga terkait pelunasan kewajiban lancarnya serta mengurangi penggunaan hutangnya agar perusahaan tetap pada kondisi yang memiliki likuiditas yang tinggi sehingga perusahaan nantinya tidak mengalami kebangkrutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, dan Hapsoro. 2017. Pengaruh Kualitas Audit, Leverage, Dan Growth Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 5 (2). pp. 99-110. ISSN p-ISSN: 2088-768X | e-ISSN: 2540-9646
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husna dan Wahyudi. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Berkala Ilmu Ekonomi*, Vol.10, No.2, P-ISSN:1978-5275, E-ISSN:2460-836X

- Isabella dan Susanti. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.19, No.2: 285-299, ISSN:1410-9875
- Mulyati. 2016. Pengaruh Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang. Prosiding Seminar Nasional, ISBN : 978-602- 60569-2-4
- Putra dan Fidiana. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.8, No.8, e-ISSN : 2460-0585
- Soraya dan Permanasari. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Publik. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.19, No.1, Juni (2017):103-116, ISSN:1410-9875
- Trisnawati. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.18, No.1: 33-42, ISSN:1410-9875
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Pustaka Setia,