

**FAKTOR–FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG
PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV MEDAN**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Program Studi Manajemen*



UMSU

Unggul | Cerdas | Terpercaya

Oleh :

NAMA : TALSYA ANANDA
NPM : 1505161087
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS (FEB)
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2019**



UMSU
Unggul | Cerdas | Terpercaya

**MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 19 Maret 2019, pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan, dan seterusnya.

MEMUTUSKAN

Nama : **TALSYA ANANDA**
NPM : **1505161087**
Program Studi : **MANAJEMEN**
Judul Skripsi : **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV MEDAN**

Dinyatakan : **(B/A)** *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*

Tim Penguji

Penguji I

(Ir. Satria Tirtayasa, Ph.D)

Penguji II

(Sri Fitri Wahyuni, SE, MM)

Pembimbing

(ADE GUNAWAN SE, M.Si)

Panitia Ujian

Ketua

(H. Januri, SE, MM, M.Si)

Sekretaris

(ADE GUNAWAN, SE, M.Si)





MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh :

Nama : TALSYA ANANDA
N.P.M : 1505161087
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN HUTANG PADA PT. PERKEBUNAN
NUSANTARA IV MEDAN

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian
mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2019


Pembimbing Skripsi


ADE GUNAWAN, SE, M.Si

Disetujui Oleh :

Ketua Program Studi Manajemen

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis


JASMAN SYARIFUDDIN HSB, SE., M.Si




H. JANURI, SE., MM., M.Si

SURAT PERNYATAAN PENELITIAN/SKRIPSI

Nama : TALSTA ANANDA
NPM : 1505161087
Konsentrasi : KEUANGAN
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis (Akuntansi/Perpajakan/Manajemen/Ekonomi
Pembangunan)
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Menyatakan Bahwa ,

1. Saya bersedia melakukan penelitian untuk penyusunan skripsi atas usaha saya sendiri , baik dalam hal penyusunan proposal penelitian, pengumpulan data penelitian, dan penyusunan laporan akhir penelitian/skripsi
2. Saya bersedia dikenakan sanksi untuk melakukan penelitian ulang apabila terbukti penelitian saya mengandung hal-hal sebagai berikut
 - Menjiplak /plagiat hasil karya penelitian orang lain.
 - Merekayasa data angket, wawancara, observasi, atau dokumentasi.
3. Saya bersedia dituntut di depan pengadilan apabila saya terbukti mamalsukan stempel, kop surat, atau identitas perusahaan lainnya.
4. Saya bersedia mengikuti sidang meja hijau secepat-cepatnya 3 bulan setelah tanggal dikeluarkannya surat "Penetapan Proyek Proposal / Makalah/Skripsi dan Penghunjukan Dosen Pembimbing " dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU.

Demikianlah Pernyataan ini saat perbuat dengan kesadaran sendiri

Medan, Januari 2019
Pembuat Pernyataan



NB :

- Surat Pernyataan asli diserahkan kepada Program Studi Pada saat Pengajuan Judul.
- Foto Copy Surat pernyataan dilampirkan di proposal dan skripsi.

ABSTRAK

TALSYA ANANDA. NPM. 1505161087. Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Skripsi. Studi Manajemen. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. 2019.

Penelitian ini berjudul “Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan”. Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), pengaruh Struktur Aset (AS) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER), dan pengaruh *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengumpulan data perusahaan. Sampel yang digunakan berjumlah 10 dari tahun 2008-2017 di dalam 1 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi dengan bantuan program software SPSS versi 16. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, likuiditas (CR) berpengaruh terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan (SG) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, struktur aset (AS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (*Size*), pertumbuhan penjualan (SG), Struktur Aset (AS), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan Kebijakan Hutang (DER)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas berkat rahmat dan karunia-Nya berupa pengetahuan, kesehatan dan kesempatan yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal ini, guna memenuhi syarat untuk memperoleh gelar strata-1 (S-1) Sarjana Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, Shalawat dan salam kepada Nabi Besar Muhammad SAW semoga kita tetap konsisten dan komitmen terhadap Al – Qur“an dan Al- Hadist.

Adapun judul dalam penulis proposal ini adalah **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan”**. Penulis menyadari bahwa penulisan proposal ini jauh dari sempurna karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis, sehingga penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak demi kesempurnaan proposal ini, penulis berharap bahwa penulis proposal ini dapat bermanfaat bagi pihak – pihak yang ingin melakukan penelitian sejenis dan demi ilmu pengetahuan. Dalam mempersiapkan proposal ini penulis banyak mendapatkan bantuan berupa bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak.

“Siapa yang tidak berterima kasih kepada manusia, maka dia juga tidak berterima kasih kepada Allah SWT.” (HR. Tarmizi)

Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam mempersiapkan proposal ini . Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Yang tersayang kedua Orangtuaku Ayahanda Rayudi dan Ibunda Emmy atas segala cinta, nasehat dan dukungannya. Adikku terkasih yang selalu menyayangi dan menyemangatiku. Serta seluruh keluarga yang senantiasa memberikan perhatian, dukungan serta doa maupun pengorbanannya dari segi moral maupun materi kepada penulis.
2. Bapak Dr. H. Agussani, M.AP. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak H. Januri, S.E., M.M., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Ade Gunawan, S.E., M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Dr. Hasrudy Tanjung, SE., M.Si selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Bapak Jasman Saripuddin, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Bapak Dr. Jufrizen, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

8. Bapak Ade Gunawan, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing proposal yang rela meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, petunjuk dan saran dalam penulisan proposal ini.
9. Bapak dan ibu dosen serta pegawai-pegawai yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang ada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah berjasa memberikan ilmu dan mendidik penulis selama dalam masa perkuliahan.
10. Staf bagian biro Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah yang telah mempermudah dan mempercepat prosedur-prosedur kegiatan kampus penulis.
11. Sahabat-sahabatku Novia, Nadia, Safira, Ina, Witi, Ag, Adde, Dini, Nadila, Yolanda, Cahya, Fatima, Aldi, Abdillah, Ahmad Yudi, dan Ahmad Syahputra, serta teman terbaik Taufiq Hidayatullah yang senantiasa membantu dan mensupport dalam penyusunan proposal ini , serta seluruh sahabat kelas L Manajemen Malam yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Akhirnya hanya kepada Allah SWT penulis menyerahkan segalanya, semoga budi baik semua pihak yang telah membantu penulis mendapatkan balasan dari-Nya. Aamiin ya Robbal „Alaamiin.

Wassalamualaikum, Wr. Wb.

Medan, Maret 2019

Penulis,

TALSYA ANANDA
NPM : 1505161087

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	v
DAFTAR GAMBAR `	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	17
C. Rumusan dan Batasan Masalah	18
1. Rumusan Masalah	18
2. Batasan Masalah	19
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	19
1. Tujuan Penelitian	19
2. Manfaat Penelitian	20
BAB II LANDASAN TEORI	22
A. Uraian Teori	22
1. Kebijakan Hutang	22
a. Pengertian Kebijakan Hutang	22
b. Teori Kebijakan Hutang	23
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	24
d. Pengukuran <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	26
2. Profitabilitas	27
a. Pengertian Profitabilitas	27
b. Tujuan dan <i>Manfaat Return On Assets (ROA)</i>	27
c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi ROA	29
d. Pengukuran <i>Return On Assets (ROA)</i>	31
3. Likuiditas	32
a. Pengertian Likuiditas	32
b. Tujuan dan Manfaat <i>Current Ratio (CR)</i>	33
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Current Ratio (CR)</i>	34
d. Pengukuran <i>Current Ratio (CR)</i>	35
4. Ukuran Perusahaan	36
a. Pengertian Ukuran Perusahaan	36
b. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan	37

c.	Pengukuran Ukuran Perusahaan	38
5.	Pertumbuhan Penjualan	39
a.	Pengertian Pertumbuhan Penjualan	39
b.	Pengukuran Pertumbuhan Penjualan	40
6.	Struktur Aset	40
a.	Pengertian Struktur Aset	40
b.	Jenis-jenis Aktiva	41
c.	Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Aktiva	42
d.	Pengukuran Struktur Aset	42
7.	Pertumbuhan Perusahaan	42
a.	Pengertian Pertumbuhan Perusahaan	42
b.	Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan	43
B.	Kerangka Berfikir	44
1.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	44
2.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang	44
3.	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	45
4.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang	46
5.	Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang	47
6.	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	47
C.	Hipotesis	49

BAB III METODE PENELITIAN 51

A.	Pendekatan Penelitian	51
B.	Definisi Operasional Variabel	51
1.	Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	51
a.	Kebijakan Hutang (Y)	51
2.	Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	52
a.	Profitabilitas	52
b.	Likuiditas	52
c.	Ukuran Perusahaan	52
d.	Pertumbuhan Penjualan	53
e.	Struktur Aset	53
f.	Pertumbuhan Perusahan	54
C.	Tempat dan Waktu	54
1.	Tempat Penelitian	54
2.	Waktu Penelitian	54
D.	Jenis dan Sumber Data	55
1.	Jenis Data	55
2.	Sumber Data	55
E.	Teknik Pengumpulan Data	56
F.	Teknik Analisis Data	56
1.	Analisis Regresi Berganda	56
a.	Uji Normalitas	57
1)	Uji <i>NormalP-P Plot of Regression Standardized Residual</i>	58
2)	Uji <i>kolmogorov smirnov</i>	58
b.	Uji Multikolinearitas	59
c.	Uji Heterokedastisitas	59

d. Uji Autokorelasi	60
2. Pengujian Hipotesis	60
a. Uji t	60
1) Bentuk Pengujian	62
2) Kriteria Pengujian	62
b. Uji f	62
3. Koefisien Determinasi	64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	65
A. Hasil Penelitian	65
1. Deskripsi Data	65
a. Kebijakan Hutang atau Debt to Equity Ratio (DER) (Y)	65
b. Profitabilitas atau Return On Assets (ROA) (X1)	67
c. Likuiditas atau Current Ratio (CR) (X2)	68
d. Ukuran Perusahaan atau Size (X3)	69
e. Pertumbuhan Penjualan atau <i>Sales Growth</i> (SG) (X4)	70
f. Struktur Aset (AS) (X5)	72
g. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) (X6)	73
2. Pengolahan Data dan Analisis Data	74
a. Uji Normalitas	74
b. Uji Multikolinieritas	76
c. Uji Heteroskedastisitas	78
d. Autokorelasi	79
e. Analisis Regresi Berganda	80
f. Pengujian Hipotesis	83
a. Uji t	84
1. Pengaruh Return On Asset terhadap Debt to Equity Ratio	85
2. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> ...	86
3. Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	88
4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i> ...	89
5. Pengaruh <i>Structure Asset</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	90
6. Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	91
b. Uji f	92
g. Koefisien Determinasi	94
B. Pembahasan	95
1. Pengaruh <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	96
2. Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	97
3. Pengaruh <i>Size</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	99
4. Pengaruh <i>Sales Growth</i> (SG) terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	100
5. Pengaruh <i>Structure Asset</i> (AS) terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	102
6. Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Debt to Equity Ratio</i>	103
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	105
A. Kesimpulan	105
B. Saran	106

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Penelitian	49
Gambar 3.1	Kriteria Pengujian Hipotesis uji T	61
Gambar 3.2	Pengujian Hipotesis	64
Gambar 4.1	Grafik Normal P-Plot	75
Gambar 4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas	79
Gambar 4.3	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Return On Asset</i>	86
Gambar 4.4	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Current Ratio</i>	87
Gambar 4.5	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Size</i>	88
Gambar 4.6	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Sales Growth</i>	89
Gambar 4.7	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Structure Asset</i>	90
Gambar 4.8	Pengujian Hipotesis Uji t <i>Growth</i>	91
Gambar 4.9	Pengujian Hipotesis Uji F	93

DAFTAR TABEL

Table 1.1	Kebijakan Hutang Perusahaan (DER) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	3
Table 1.2	Kebijakan Hutang Perusahaan (DAR) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	4\
Table 1.3	Hutang Lancar dan Hutang Jangka Panjang Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	5
Table 1.4	Profitabilitas (ROA) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	9
Table I.5	Likuiditas (CR) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	10
Table I.6	Ukuran Perusahaan (Size) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Peride 2008-2017	12
Table 1.7	Pertumbuhan Penjualan (SG) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Peride 2008-2017	13
Table I.8	Struktur Aset (AST) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017	14
Table 1.9	Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Peride 2008-2017	15
Table 3.1	WaktuPenelitian	55

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan, manajer keuangan mempunyai peran penting dalam pengambilan keputusan pendanaan. Terdapat dua macam sumber pendanaan, yaitu hutang dan modal sendiri. Keputusan yang dibuat oleh manajer harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sesuai dengan teori *pecking order*, hierarki dari sumber pendanaan adalah laba ditahan, kemudian hutang, dan yang terakhir penerbitan saham. Keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan risiko dan biaya agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. (Sudana, 2011) dalam (Novita Dita, 2015).

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal. Modal tersebut dapat diperoleh dari utang (*debt*) atau modal sendiri. Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat dapat mengambil keputusan pendanaan, akan tetapi banyak juga

perusahaan yang jatuh kedalam kebangkrutan akibat banyak utang dan tebelit bunga.

Penggunaan utang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses utang sebesar-besarnya. Jumlah utang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan diharus pintar serta mampu mengendalikan utang. Penggunaan utang meningkatkan risiko perusahaan tetapi juga meningkatkan keuntungan perusahaan.

Alasan mengapa memilih perusahaan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan adalah pada hutang yang tinggi, perusahaan menggunakan hutang untuk mengurangi penggunaan hutang dan memaksimalkan modal perusahaan. Sebenarnya penggunaan hutang memiliki sisi positif karena dengan adanya hutang akan membuat seorang manajer lebih disiplin untuk terus mengembangkan bisnis dan mengatur keuangan perusahaan sehingga modal dan dana yang diperoleh dapat dimaksimalkan dengan mengatur pengeluaran agar tidak sembarangan menggunakan modal yang dimiliki perusahaan dan membuat kemungkinan-kemungkinan apabila perusahaan tersebut akan mengalami kerugian.

PT. Perkebunan Nusantara IV merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak dibidang usaha perkebunan, pengelolaan dan pemasaran hasil perkebunan yang berkedudukan di Medan, Provinsi Sumatera Utara.

Table I.1
Kebijakan Hutang Perusahaan (DER)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode
2008-2017

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER (%)
2008	2.499.262.916	2.498.785.501	100,02
2009	3.228.982.029	2.643.766.388	122,14
2010	3.472.418.778	3.305.973.892	105,03
2011	4.057.482.473	3.936.021.962	103,09
2012	4.996.094.360	4.458.001.976	112,07
2013	5.004.002.341	4.392.535.298	113,92
2014	5.082.474.223	5.010.562.004	101,44
2015	6.209.058.813	6.579.322.603	94,37
2016	6.591.336.243	6.688.633.501	98,55
2017	6.315.953.329	6.955.586.416	90,80

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Dari tabel I.1 di atas dapat dilihat *Debt to equity* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan juga mengalami perubahan di tahun 2008 menghasilkan DER 100,02% dan pada tahun 2009 DER mengalami peningkatan yang drastic menjadi 122,14%. Ditahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan 105,03% dan 103,09%. Pada tahun 2012 terjadi peningkatan 112,07 dan pada tahun 2013 juga kembali meningkat 113,92 sehingga perusahaan mendapatkan hutang yang besar. Hutang yang di dapat oleh perusahaan disebabkan oleh total hutang perusahaan lebih besar dan kecilnya total ekuitas pada tahun 2013.

Dengan kenaikannya kebijakan hutang pada tahun 2013 mengindikasikan bahwa perusahaan sulit membayar hutangnya pada tahun tersebut. Pada tahun 2015-2016 juga mengalami peningkatan sebesar 4,18% yang ditandai dengan meningkatnya total hutang yang dimiliki perusahaan, di tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 101,44%, di tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 94,37% dan di tahun 2017 juga

mengalami penurunan kembali sebesar 90,80% yang disebabkan total hutang perusahaan lebih kecil dari total ekuitas.

Table I.2
Kebijakan Hutang Perusahaan (DAR)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode
2008-2017

Tahun	Total Hutang	Total Aktiva	DAR (%)
2008	2.499.262.916	4.960.923.760	50,38
2009	3.228.982.029	5.872.748.418	54,98
2010	3.472.418.778	6.778.392.669	51,23
2011	4.057.482.473	7.993.504.435	50,76
2012	4.996.094.360	9.199.385.015	54,31
2013	5.004.002.341	9.396.537.639	53,25
2014	5.082.474.223	10.093.036.227	50,36
2015	6.209.058.813	12.788.381.416	48,55
2016	6.591.336.243	13.279.969.744	49,63
2017	6.315.953.329	13.271.539.745	47,59

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Dari tabel I.2 di atas dapat dilihat *Debt to Total Assets* (DAR) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan mengalami perubahan di tahun 2008 menghasilkan DAR sebesar 50,38% dan pada tahun 2009 DAR mengalami peningkatan sebesar 54,98%, di tahun 2011 terjadi penurunan pada DAR sebesar 50,76%, namun di tahun 2012 DAR adanya peningkatan yang *drastic* menjadi sebesar 54,31%. Setelah terjadinya inflasi di tahun 2008-2012 DAR mengalami penurunan dari tahun ke tahun.

Ditahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan 51,23% dan 50,76%. Dan pada tahun 2013 mengalami penurunan 53,25% sehingga perusahaan mendapatkan hutang yang besar. Hutang yang di dapat oleh perusahaan disebabkan oleh total hutang perusahaan lebih besar. Namun, disisi lain total aktiva perusahaan juga semakin meningkat dan lebih besar dari total hutang

pada tahun 2008-2017. Hal ini perusahaan tidak mengalami *deficit* dikarenakan perusahaan mampu membayar total hutang pada tahun 2008-2017 dengan memiliki total aktiva yang lebih besar dari total hutang perusahaan.

Table I.3
Hutang Lancar dan Hutang Jangka Panjang
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan
Periode 2008-2017

Tahun	Hutang Lancar	Hutang Jangka Panjang	Total Ekuitas
2008	1.072.044.510.923	1.427.218.405.213	2.498.785.500.543
2009	998.007.754.251	4.872.096.897.490	2.643.766.388.460
2010	1.236.685.021.804	5.538.401.674.138	3.305.973.892.456
2011	1.458.909.290.798	6.530.659.122.428	3.936.021.962.271
2012	1.601.540.455.825	7.593.386.557.151	4.458.001.975.835
2013	1.538.281.740.458	7.853.863.363.862	4.392.535.297.818
2014	1.944.773.834.397	8.143.251.830.616	5.010.562.003.942
2015	1.763.152.636.028	4.487.405.427.918	6.548.197.008.865
2016	1.720.081492.707	4.896.107.527.689	6.715.094.420.914
2017	2.046.674.606.878	4.269.278.722.064	6.955.586.416.409

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Dari tabel I.3 di atas dapat dilihat Hutang Lancar dan Hutang Jangka Panjang pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan, bahwa Hutang Lancar mengalami penurunan di tahun 2008-2009 sebesar 74.036.756.672. Hutang Lancar juga mengalami kenaikan sebesar 326.593.114.171 di mana tahun 2016 sebesar 1.720.081492.707 menjadi 2.046.674.606.878 di tahun 2017. Hutang Lancar mengalami ketidak tetapan atau goncangan terhadap harga barang (fluktuasi) setiap tahunnya. Namun, diakhir tahun 2017 hutang lancar mengalami peningkatan sebesar 326.593.114.171 di mana tahun

2016 sebesar 1.720.081.492.707 menjadi 2.046.674.606.878.

Sedangkan Hutang Jangka Panjang tahun 2008 hingga tahun 2014 mengalami peningkatan yang pesat dan mengalami penurunan di tahun 2014-2015 sebesar 3.655.846.402.698 dimana tahun 2014 sebesar 8143251830616 menjadi 4.487.405.427.918 dan di tahun 2016-2017 sebesar 626.828.805.625 di mana tahun 2016 4.896.107.527.689 menjadi 4.269.278.722.064. Begitu pula dengan modal yang mendominasi hutang jangka panjang. Total Ekuitas mengalami peningkatan setiap tahunnya dari 2008 hingga 2017. Namun, di tahun 2016 - 2017 mengalami penurunan sebesar 626.828.805.625 di mana tahun 2016 sebesar 4.896.107.527.689 menjadi 4.269.278.722.064 di tahun 2017.

Struktur modal yang optimal berarti para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting, pertama kemampuan bayar perusahaan yang diukur dalam likuiditas, apabila kemampuan perusahaan dalam membayar hutang cukup tinggi, maka hal ini mempunyai dua efek yang berlawanan. Di satu sisi perusahaan semakin likuid, namun di sisi lain perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, sehingga untuk mendanai operasional perusahaan akan menggunakan hutang.

Kedua adalah para manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor penting, seperti faktor profitabilitas. Profitabilitas juga dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Semakin tinggi profit yang diperoleh

perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang (Narita, 2012). Ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi variabel lain yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap struktur hutang dalam menentukan level hutang perusahaan. Kemudahan yang dimiliki oleh perusahaan besar dalam mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga, dikarenakan oleh kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa aset bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil (Silaban, 2013).

Keempat adalah pertumbuhan penjualan. Tingkat penjualan yang stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, sehingga dapat menggunakan hutang yang lebih besar. Kelima adalah struktur aset. Aset tetap merupakan aset yang sering dipergunakan untuk menjadi jaminan suatu perusahaan untuk memperoleh pinjaman, sehingga jika suatu perusahaan mempunyai aset tetap yang besar maka akan semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh pinjaman. Keenam adalah pertumbuhan perusahaan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar, untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan diharapkan mempertimbangkan sumber dana yang lebih murah. Dalam rangka hal itu mungkin manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi, namun di pihak pemilik modal mungkin

menginginkan agar laba ditahan dibagikan dalam bentuk dividen dengan harapan jika perusahaan membagikan dividen, nilai perusahaan akan meningkat dari sudut pandang investor, sehingga nilai sahamnya akan mengalami kenaikan (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

Dari penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (SG), Struktur Aset (AS), dan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) diduga sebagai faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang (DER). Penelitian ini meneliti pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan, karena pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan menggunakan pendanaan hutang lebih tinggi daripada modal sendiri. Terlihat pada DER PT. Perkebunan Nusantara IV Medan tahun 2008 DER yang mengalami kenaikan sebesar 22,12%, di mana tahun 2008 sebesar 100,02% menjadi 122,14% di tahun 2009, di tahun 2011-2012 mengalami kenaikan sebesar 8,98% di mana tahun 2011 sebesar 103,09% menjadi 122,07% di tahun 2012, di tahun 2012-2013 juga mengalami kenaikan sebesar 1,85% di mana tahun 2012 sebesar 122,07% menjadi 113,92% dan di tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 4,18% di mana tahun 2015 sebesar 94,37% menjadi 98,55% yang berarti perusahaan memiliki rasio cukup tinggi, yaitu lebih dari satu atau hutang perusahaan lebih tinggi dibandingkan modal sendiri.

Oleh karena itu, penelitian ini berusaha untuk mengkaji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang pada PT. Perkebunan Nusantara IV tahun 2008-2017. Dari kebijakan hutang, profitabilitas,

likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dapat dilihat pada Tabel dibawah sebagai berikut:

Table I.4
Profitabilitas (ROA)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan
Periode 2008-2017

Tahun	Laba Bersih	Total Aktiva	ROA (%)
2008	802.582.094	4.960.923.760	16,18
2009	417.858.800	5.872.748.418	7,12
2010	804.279.496	6.778.392.669	11,87
2011	890.866.393	7.993.504.435	11,14
2012	697.428.997	9.199.385.015	7,58
2013	433.344.792	9.396.537.639	4,61
2014	752.363.592	10.093.036.227	7,45
2015	204.898.252	12.788.381.416	1,60
2016	555.477.589	13.279.969.744	4,18
2017	763.781.022	13.271.539.745	5,76

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

ROA adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang dimiliki. Laba perusahaan yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengutamakan pendanaan secara internal daripada eksternal. Untuk itu, ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap DER. Apabila ROA mengalami kenaikan, maka DER mengalami penurunan begitu pula sebaliknya. Pada Tabel I.4 menunjukkan adanya ketidakkonsistenan yang terjadi antara ROA terhadap DER. Fluktuasi pada ROA sama halnya yang terjadi pada DER. ROA mengalami penurunan pada tahun 2008-2009 sebesar 9,06%, di mana tahun 2008 sebesar 16,18% menjadi 7,12% di tahun 2009. Tahun 2010-2011 turun sebesar 0,73%, di tahun 2011-2012 turun sebesar 3,56% dan di

tahun 2012-2013 turun sebesar 2,97% di mana tahun 2014 sebesar 7,45% menjadi 1,60% pada tahun 2015. Penurunan pada ROA diikuti pula penurunan oleh DER, tahun 2009-2010 turun sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010. Pada tahun 2010-2011 turun sebesar 1,94% di mana tahun 2010 sebesar 105,03% menjadi 103,09% dan di tahun 2013-2014 turun sebesar 7,07% di mana tahun 2013 sebesar 101,44% menjadi 94,37%. Serta ditahun terakhir mengalami penurunan sebesar 7,75% di mana tahun 2016 sebesar 98,55% menjadi 90,80%. Hal ini juga diikuti oleh DER yang mengalami kenaikan sebesar 22,12%, di mana tahun 2008 sebesar 100,02% menjadi 122,14% di tahun 2009 dan di tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 4,18% di mana tahun 2015 sebesar 94,37% menjadi 98,55%. Hal ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi, maka beroperasi pada hutang yang rendah.

Table I.5
Likuiditas (CR)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV
Medan Periode 2008-2017

Tahun	Hutang Lancar	Total Aset Lancar	CR (%)
2008	1.072.044.510.923	1.252.542.118	116,84
2009	998.007.754.251	1.380.789.459	138,35
2010	1.236.685.021.804	1.494.484.549	120,85
2011	1.458.909.290.798	1.731.931.950	118,71
2012	1.601.540.455.825	1.968.867.355	122,94
2013	1.538.281.740.458	1.680.475.007	109,24
2014	1.944.773.834.397	2.092.577.404	107,60
2015	1.763.152.636.028	1.527.527.056	86,64
2016	1.720.081492.707	2.009.640.613	116,83
2017	2.046.674.606.878	1.912.220.593	93,43

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Current Ratio (CR) merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang tinggi berarti likuiditas perusahaan semakin baik, namun di sisi lain perusahaan akan kehilangan kesempatan dalam mendapatkan tambahan laba karena dana yang semestinya digunakan untuk investasi dipakai sebagai cadangan dalam memenuhi likuiditas perusahaan. Untuk mendanai investasi, perusahaan menggunakan dana eksternal, yaitu hutang. Hal ini berarti CR memiliki pengaruh positif terhadap DER. Semakin tinggi CR, maka semakin tinggi pula nilai DER. Tabel I.5 menunjukkan ketidakkonsistenan antara CR terhadap DER. CR mengalami kenaikan pada tahun 2008-2009 sebesar 21,51%, di mana tahun 2008 sebesar 116,84% menjadi 138,35% di tahun 2009 dan di tahun 2011-2012 adanya peningkatan sebesar 4,23%, di mana tahun 2011 sebesar 118,71% menjadi 122,94%. Seiring peningkatan pada CR, DER mengalami penurunan sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010 dan turun 1,94%, di mana tahun 2011 sebesar 105,03% menjadi 103,09% di tahun 2012. Sementara tahun 2012-2013 CR mengalami penurunan sebesar 13,7%, di mana tahun 2012 sebesar 122,94% menjadi 109,24% di tahun 2013. Penurunan pada CR diikuti kenaikan pada DER. Tahun 2012-2013 DER naik sebesar 1,85% di mana tahun 2012 sebesar 112,07% menjadi 113,92% di tahun 2013.

Table I.6
Ukuran Perusahaan (*Size*)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV
Periode 2008-2017

Tahun	Total Aktiva	<i>Size</i>
2008	4.960.923.760	9,69
2009	5.872.748.418	9,76
2010	6.778.392.669	9,83
2011	7.993.504.435	9,90
2012	9.199.385.015	9,96
2013	9.396.537.639	9,97
2014	10.093.036.227	10,00
2015	12.788.381.416	10,10
2016	13.279.969.744	10,12
2017	13.271.539.745	10,12

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Ukuran perusahaan atau (*Size*) merupakan besarnya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan sumber daya yang besar, perusahaan dapat melakukan investasi untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan sumber daya yang besar biasanya beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi. Hal ini berarti *SIZE* berpengaruh positif terhadap *DER*. Tabel I.6 menunjukkan ketidakkonsistenan antara *SIZE* terhadap *DER*. Pada tahun 2009-2010 *SIZE* mengalami kenaikan sebesar Rp 905.644.251,- di mana tahun 2009 sebesar Rp5.872.748.418,- menjadi Rp 6.778.392.669,- di tahun 2010 dan di tahun 2013-2014 naik sebesar Rp 696.498.588,- di mana tahun 2013 sebesar Rp 9.396.537.639,- menjadi Rp 10.093.036.227,- di tahun 2014. Seiring kenaikan yang terjadi pada *SIZE*, *DER* mengalami penurunan pada tahun 2009-2010 sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010 dan pada tahun 2013-2014 turun sebesar 12,48%, di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44% di

tahun 2014. Seiring peningkatan pada SIZE setiap tahunnya, DER mengalami penurunan di tahun 2011, 2014, 2015 serta pada tahun 2017.

Table I.7
Pertumbuhan Penjualan (SG)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV
Periode 2008-2017

Tahun	Penjualan	SG (%)
2008	4.621.016.923	0,39
2009	4.546.126.383	-0,01
2010	5.396.241.289	0,18
2011	5.536.382.795	0,03
2012	5.319.117.423	-0,04
2013	5.300.148.427	-0,01
2014	6.213.939.791	0,18
2015	5.070.056.235	-0,18
2016	5.477.892.043	0,09
2017	5.370.238.599	-0,03

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth* (SG) merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan penjualan yang meningkat harus lebih banyak mengandalkan dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap DER. Tabel I.7 memperlihatkan ketidakkonsistenan antara SG terhadap DER. Pada tahun 2009-2010 SG mengalami kenaikan sebesar 0,19%, di mana tahun 2009 sebesar -0,01% menjadi 0,18% di tahun 2010 dan di tahun 2013-2014 mengalami kenaikan sebesar 0,19% di mana tahun 2013 sebesar -0,01% menjadi 0,18% di tahun 2014. Seiring kenaikan yang dialami oleh SG, DER mengalami penurunan sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di

tahun 2010 dan di tahun 2013-2014 juga mengalami penurunan sebesar 12,48% di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44%.

Table I.8
Struktur Aset (AST)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan
Periode 2008-2017

Tahun	Aktiva Tetap	Total Aktiva	AS (%)
2008	3.471.251.430	4.960.923.760	0,69
2009	1.089.999.979	5.872.748.418	0,18
2010	1.438.155.952	6.778.392.669	0,21
2011	1.785.164.930	7.993.504.435	0,22
2012	2.060.365.587	9.199.385.015	0,22
2013	2.242.474.295	9.396.537.639	0,23
2014	2.343.800.396	10.093.036.227	0,23
2015	5.008.701.614	12.788.381.416	0,39
2016	4.911.640.145	13.279.969.744	0,36
2017	4.774.623.049	13.271.539.745	0,40

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan dengan struktur aset yang lebih besar akan lebih fleksibel dan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar. Aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan oleh manajer kepada kreditor sehingga manajer dapat memperoleh pinjaman dengan mudah.. Tabel I.8 memperlihatkan ketidakkonsistenan antara AS terhadap DER. Pada tahun 2009-2010 AS mengalami kenaikan sebesar 0,03% di mana tahun 2009 sebesar 0,18% menjadi 0,21%, di tahun 2010-2011 mengalami kenaikan sebesar 0,01% di mana tahun 2010 sebesar

0,21% menjadi 0,22% di tahun 2011, di tahun 2012-2013 mengalami kenaikan sebesar 0,01% di mana tahun 2012 sebesar 0,22% menjadi 0,23% di tahun 2013, di tahun 2014-2015 mengalami kenaikan sebesar 0,16% di mana tahun 2014 sebesar 0,23% menjadi 0,39% di tahun 2015, dan di tahun 2016-2017 mengalami kenaikan sebesar 0,04% di mana tahun 2016 sebesar 0,36% menjadi 0,40% di tahun 2017. Seiring peningkatan pada AS setiap tahunnya, DER mengalami penurunan pada tahun 2009-2010 sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010, di tahun 2010-2011 mengalami penurunan sebesar 1,94% di mana tahun 2010 sebesar 105,03% menjadi 103,09% di tahun 2011, di tahun 2013-2014 turun sebesar 12,48%, di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44% di tahun 2014 dan di tahun 2014-2015 mengalami penurunan sebesar 7,07% di mana tahun 2014 sebesar 101,44% menjadi 94,37% di tahun 2015. Sementara itu, di tahun 2011-2012 dan 2013-2014 AS stabil tidak ada peningkatan maupun penurunan.

Table I.9
Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)
Laporan Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV
Periode 2008-2017

Tahun	Total Aktiva	GROWTH
2008	4.960.923.760	0,20
2009	5.872.748.418	0,17
2010	6.778.392.669	0,15
2011	7.993.504.435	0,17
2012	9.199.385.015	0,15
2013	9.396.537.639	0,03
2014	10.093.036.227	0,08
2015	12.788.381.416	0,27
2016	13.279.969.744	0,03
2017	13.271.539.745	-0,0006

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar, untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan diharapkan mempertimbangkan sumber dana yang lebih murah. Dalam rangka hal itu mungkin manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi, namun di pihak pemilik modal mungkin menginginkan agar laba ditahan dibagikan dalam bentuk dividen dengan harapan jika perusahaan membagikan dividen, nilai perusahaan akan meningkat dari sudut pandang investor, sehingga nilai sahamnya akan mengalami kenaikan (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap DER. Tabel I.9 memperlihatkan ketidakkonsistenan antara GROWTH terhadap DER. Pada tahun 2010-2011 GROWTH mengalami kenaikan sebesar 0,02 di mana tahun 2010 sebesar 0,15 menjadi 0,17 di tahun 2011, di tahun 2013-2014 mengalami kenaikan sebesar 0,05 di mana tahun 2013 sebesar 0,03 menjadi 0,08 di tahun 2014. Dan pada tahun 2014-2015 mengalami kenaikan sebesar 0,19 di mana tahun 2014 sebesar 0,08 menjadi 0,27 di tahun 2015. Seiring kenaikan yang dialami oleh GROWTH di tahun 2010-2011, 2013-2014, dan tahun 2014-2015. DER mengalami penurunan di tahun 2010-2011 sebesar 1,94% di mana tahun 2010 sebesar 105,03% menjadi 103,09% di tahun 2011, tahun 2013-2014 sebesar 12,48% di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44% di tahun 2014 dan di tahun 2014-2015 sebesar 7,07% di mana tahun 2014 sebesar 101,44% menjadi 94,37% di tahun 2015.

Berdasarkan fenomena di atas, maka penelitian tertarik untuk meneliti sebuah masalah yang berjudul “*Analisis Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan*”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi peningkatan dan penurunan *Debt to Equity* (DER) pada tahun 2008 sampai 2013 yang diikuti dengan naiknya hutang.
2. Mengidentifikasi hutang terhadap total aktiva yang meningkat.
3. Terjadi peningkatan dari tahun 2008 tahun hingga tahun 2014 begitu pula dengan modal yang mendominasi mengalami peningkatan setiap tahunnya.
4. Terjadi peningkatan profitabilitas (ROA) namun kebijakan hutang (DER) mengalami penurunan begitu pula sebaliknya selama periode 2008-2017 pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
5. Terjadi nya peningkatan likuiditas (CR) yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
6. Ukuran perusahaan (*SIZE*) mengalami kenaikan setiap tahun nya pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
7. Terjadinya penurunan pada pertumbuhan penjualan (SG) setiap tahun nya dan penurunan *drastic* terjadi pada tahun 2015.

8. Terjadi ketidakkonsistenan struktur aset (AS) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
9. Penurunan yang signifikan terjadi pada pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) diakhir tahun 2017 pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

C. Rumusan dan Batasan Masalah

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas maka rumusan masalah yang dirumuskan pada penelitian ini adalah :

- a. Menentukan adanya kebijakan hutang *Debt to Equity Ratio* (DER).
- b. Bagaimana pengidentifikasian hutang terhadap total aktiva yang meningkat.
- c. Adanya sumber modal selalu lebih mendominasi hutang jangka panjang yang meningkat setiap tahunnya pada perusahaan.
- d. Adanya pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
- e. Adanya pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
- f. Adanya pengaruh ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
- g. Adanya pengaruh pertumbuhan penjualan (SG) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

- h. Adanya pengaruh struktur aset (AS) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.
- i. Adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) terhadap kebijakan hutang (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

2. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti akan membatasi permasalahan sehingga penelitian ini tidak terlalu luas cakupannya. Fokus penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang (DER) pada perusahaan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan dengan rentang waktu 2008-2017.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Menentukan kebijakan hutang Debt to Equity Ratio (DER).
- b. Menentukan apakah hutang teridentifikasi terhadap total aktiva yang meningkat.
- c. Menentukan apakah sumber modal selalu lebih mendominasi hutang jangka panjang yang meningkat setiap tahunnya pada perusahaan.
- d. Menentukan pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang (DER) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan periode 2008-2017.

- e. Menentukan pengaruh likuiditas (*CR*) terhadap kebijakan hutang (*DER*) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan periode 2008-2017.
- f. Menentukan pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap kebijakan hutang (*DER*) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan.
- g. Menentukan pengaruh pertumbuhan penjualan (*SG*) terhadap kebijakan hutang (*DER*) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan periode 2008-2017.
- h. Menentukan pengaruh struktur aset (*AS*) terhadap kebijakan hutang (*DER*) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan periode 2008-2017.
- i. Menentukan pengaruh pertumbuhan (*GROWTH*) terhadap kebijakan hutang (*DER*) pada perusahaan PT. PERKEBUNAN NUSANTARA IV Medan periode 2008-2017.

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah :

- a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi peneliti dalam menyusun karya ilmiah dalam menganalisis kebijakan hutang pada perusahaan.

- b. Manfaat Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dijadikan sebagai acuan dalam pengembangan peneliti berikutnya yang berkaitan dengan kebijakan hutang.

c. Manfaat Praktisi

Secara praktisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan, khususnya dalam pendanaan secara eksternal.

BAB II LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Kebijakan Hutang

a. Pengertian Kebijakan Hutang

Setiap perusahaan baik kecil maupun yang besar mempunyai hutang/kewajiban. Sebagai bagian dari studi kerangka konseptual, mendefinisikan kewajiban (*liabilities*) sebagai “kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entita lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu”

Menurut Munawir (2014, hal.19) Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, di mana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang atau kewajiban perusahaan dapat dibedakan ke dalam hutang lancar (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang). Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya akan dilakukan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya masih jangka panjang atau lebih dari satu tahun.

Hutang jangka panjang adalah satu bentuk perjanjian antara peminjam dengan kreditur di mana kreditur bersedia memberikan sejumlah

pinjaman tertentu dan peminjam bersedia untuk membayar secara periodik yang mencakup bunga dan pokok pinjaman. Hutang jangka panjang memiliki tiga karakteristik, yaitu cepat, fleksibel, dan biaya rendah. Biaya administrasi menjadi relatif kecil, dan tidak diperlukan adanya persetujuan dengan pengawas pasar modal seperti halnya jika perusahaan mengeluarkan obligasi. Hal ini dikarenakan pihak peminjam bernegosiasi langsung dengan kreditur.

b. Teori Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan, yaitu perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri (Setiana, 2013).

Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Narita, 2012). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh pembiayaan bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Apabila pendanaan dari dalam perusahaan kurang mencukupi, maka pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang daripada sumber pendanaan lain. Karena dengan penggunaan hutang, hak pemegang saham terhadap perusahaan tidak akan berkurang dan dapat mencapai keinginan perusahaan. Di sisi lain, perilaku manajer juga dapat dikendalikan.

Kebijakan hutang diproksikan ke dalam rumus DER (*debt to equity ratio*) yang mencerminkan rasio antara total hutang dengan total ekuitas. Semakin nilai DER rendah berarti tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga rendah. Apabila nilai DER semakin tinggi, ini berarti semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan dan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva. Semakin besar hutang, maka akan berpengaruh pada pendapatan bersih yang tersedia untuk pemegang saham termasuk dividen yang akan dibagikan dan semakin meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Ini karena perusahaan wajib membayar hutang terlebih dahulu sebelum membagi dividen. (Sudana, 2011).

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Debt To Equity Ratio (DER)*

Menurut Syahyunan (2013, hal 108) *Debt to Equity Ratio (DER)* berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang

disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitur.

Besarnya kecilnya rasio *Debt To Equity Ratio (DER)* akan mengetahui tingkat pencapaian *laba Debt To Equity Ratio (DER)* perusahaan. Semakin tinggi *Debt To Equity Ratio (DER)* menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar sangat besar. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara hutang dan *ekuitas* dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* menurut Brigham (2010) adalah sebagai berikut :

- 1) *Profitabilitas*
- 2) *Likuiditas*
- 3) Struktur aktiva
- 4) *Price earning ratio*
- 5) Pertumbuhan perusahaan
- 6) *Operating leverage*

Sedangkan menurut Fahmi (2017, hal 128) faktor-faktor yang mempengaruhi *Debt To Equity Ratio (DER)* adalah :

1) Total Hutang

Merupakan kewajiban perusahaan karena adanya pembelian barang yang pembayarannya secara kredit (angsuran). Artinya perusahaan membeli barang dagangan yang pembayarannya dilakukan dimasa yang akan datang. Biasanya uang dagang ini memiliki jangka waktu pembayaran maksimal atau paling lama satu tahun atau sesuai perjanjian.

2) Total *Ekuitas*

Merupakan setoran modal dari pemilik perusahaan dalam bentuk jumlah tertentu. Artinya, keseluruhan saham yang dimiliki oleh perusahaan yang sudah dijual dan uangnya harus disetor sesuai dengan aturan yang berlaku.

d. Pengukuran *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini digunakan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Menurut Fahmi (2017, hal.128) “*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio (DER)* :

$$DEBT = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan keahliannya mengelola semua sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Rasio ini merupakan sebuah proksi dari keuntungan perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba (Hanafi dan Ismiyanti, 2013) dalam (Nuraini, 2015).

Menurut Fahmi (2013:135) definisi rasio profitabilitas adalah: “Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.”

Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan asset total badan usaha dalam aktivitas produksi. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana *internal* dan sebaliknya pada kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber *external* (Surya dan Rahayuningsih, 2012).

b. Tujuan dan Manfaat Return On Assets (ROA)

Ada beberapa tujuan penggunaan rasio *Return On Assets* (ROA) dalam tingkat pengembalian terhadap asset perusahaan yaitu;

- 1) Untuk mendorong manager memberikan perhatian pada hubungan antar penjualan, biaya dan investasi.
- 2) *Return On Assets* digunakan untuk mengukur efesinsi tindakan-tindakan yang dilakukan divisi atau bagian dengan mengalokasikan semua biaya dan modal kedalam bagian yang bersangkutan.
- 3) *Return On Assets* bertujuan untuk membandingkan efesiensi penggunaan modal perusahaan yang sejenis sehingga dapat diketahui apakah perusahaan berada dibawah, sama atau diatas.

Peranan *Return On Assets* (ROA) dalam meningkatkan laba rasio
Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan.

Menurut Hery (2016, hal 193) menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah;

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- 6) Untuk mengukur marjin laba kotor atas penjualan bersih.
- 7) Untuk mengukur marjin laba operasional atas penjualan bersih.

8) Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Dengan demikian tujuan dan manfaat atau kegunaandari Profitabilitas atau *Return On Assets* maka nantinya akan memudahkan setiap penggunaan dalam lingkungan perusahaan, sehingga akan diketahui bagaimana kinerja perusahaan pada saat ini dan nantinya.

c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi ROA

Return On Assets (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memperoleh laba bagi perusahaan. Sebaliknya, jika ROA negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan.

Return On Assets (ROA) tergantung pada sejumlah faktor, dalam kemampuan manajerial yang ada dalam perusahaan. Menurut Hery (2016,hal.194) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah sebagai berikut :

1) Aspek Permodalan

Yang dinilai dalam aspek ini adalah permodalan yang ada didasarkan kepada kewajiban penyediaan modal perusahaan. Penilaian tersebut didasarkan kepada modal yang diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan untuk mengukur kecukupan modal yang dimiliki bank untuk menunjang aktiva yang mengandung atau menghasilkan resiko.

2) Aspek Kualitas

Aktiva yang produktif merupakan penempatan dana perusahaan dalam aset yang menghasilkan perputaran modal kerja. Perputaran piutang dan perputaran persediaan yang cepat untuk mendapatkan pendapatan yang digunakan untuk menutup biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Perputaran piutang mempengaruhi tingkat laba perusahaan, dimana apabila perputaran piutang naik maka laba akan naik dan akhirnya akan mempengaruhi perputaran dari “*operating assets*” perusahaan dikatakan memiliki posisi yang kuat apabila perusahaan mampu meningkatkan profitabilitasnya.

3) Aspek Pendapatan

Aspek ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba atau untuk mengukur tingkat efisiensi diukur secara rentabilitas terus meningkat.

4) Aspek Likuiditas

Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya terurama hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang pada saat jatuh tempo. Secara umum rasio ini merupakan rasio antara jumlah aktiva lancar dibagi hutang lancar.

Menurut Syamsuddin (2011, hal.65) faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan adalah :

1) Volume Penjualan

2) Modal Sendiri

3) Total Aktiva

Dari beberapa faktor diatas dapat disimpulkan bahwa ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi *Return On Assets* salah satunya ialah aspek pendapatan karena aspek ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan.

d. Pengukuran *Return On Assets* (ROA)

Dalam menghitung tingkat *ReturnOn Assets*, maka perlu diperhatikan adalah bahwa perhitungan tersebut didasarkan atas laba bersih sesudah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan, baik dengan diinvestasikan di dalam maupun diluar perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena pengukuran ROA adalah mengetahui tingkat keuntungan bersih yang diperoleh dari seluruh modal yang telah diinvestasikan.

Jika perusahaan mempunyai laba bersih dan total aktiva menurun maka akan mendapatkan laba yang kecil pula. Dan sebaliknya, jika laba bersih dan total aktiva mengalami kenaikan maka perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi.

Menurut Hery (2016 hal.193) Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin kecil (rendah) rasio ini, maka semakin kurang baik. Demikian pula sebaliknya, artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Usaha mempertinggi *Return On Assets* dengan memperbesar *net profit margin* adalah bersangkutan dengan usaha untuk mempertinggi efisiensi di sektor produksi, penjualan dan administrasi. Usaha mempertinggi *Return On Assets* dengan memperbesar *assets turnover* adalah kebijaksanaan investasi dana dalam berbagai aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Menurut Sudana, (2011,hal.45) “*Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran *Return on Assets* yaitu :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar.

3. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau pada saat ditagih (Munawir, 2014).

Likuiditas secara umum dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2008).

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, karena jika likuiditas yang dihasilkan semakin tinggi berarti perusahaan semakin dapat mengembalikan hutang lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya. Hasil penelitian yang ditemukan oleh Narita (2012) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara likuiditas dengan kebijakan hutang.

b. Tujuan dan Manfaat *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemuadian bagi pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, pihak distributor atau supplier yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayarannya secara angsuran kepada perusahaan.

Menurut Subramanyam (2014, hal 63) menyatakan bahwa alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran *likuiditas* mencakup kemampuan untuk mengukur :

1) Kemampuan untuk memenuhi kewajiban lancar

Yaitu makin tinggi jumlah kelipatan aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.

2) Penyangga Kerugian

Makin besar penyangga, makin kecil resikonya. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai asset lancar non-kas pada saat asset tersebut dilepas atau *dilikuiditas*.

3) Cadangan dan lancar rasio merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Dengan demikian, *Current Ratio (CR)* dapat digunakan untuk menjawab pertanyaan seberapa besar kemampuan perusahaan membayar kewajibannya. Semakin besar *Current Ratio (CR)* semakin baiklah posisi kreditor, karena berarti tidak perlu ada kekhawatiran kreditor dan perusahaan akan membayar kewajibannya tepat waktu sangat besar.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Current Ratio (CR)*

Menurut Jumingan (2009, hal 124) menerangkan bahwa ada banyak faktor yang mempengaruhi ukuran *Current Ratio (CR)* sebagai berikut :

- 1) Surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan
- 2) Bagaimana tingkat pengumpulan piutang
- 3) Bagaimana tingkat perputaran persediaan
- 4) Membandingkan antar aktiva lancar dengan hutang lancar
- 5) Menyebut pos masing-masing beserta jumlah rupiahnya
- 6) Membandingkan dengan rasio industri

Menurut Munawir (2008, hal 35) dalam hasil analisis *Current Ratio (CR)* ada banyak faktor yang mempengaruhi hasil *Current Ratio (CR)* adalah sebagai berikut :

- 1) Distribusi atau proposi dari aktiva lancar
- 2) Data tren dari pada aktiva lancar dan hutang lancar, untuk jangka waktu 5 tahun atau lebih dari waktu yang lalu
- 3) Syarat yang diberikan oleh kreditor kepada perusahaan dalam mengadakan pembelian maupun syarat kredit yang diberikan oleh perusahaan dalam menjual barangnya
- 4) *Present Value* dari aktiva lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi piutang tersebut sudah lama terjadi dan sulit ditagih sehingga nilai realisasinya mungkin lebih kecil dari nilai yang dilaporkan
- 5) Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang atau dimasa yang akan datang, yang mungkin adanya *over investment* dalam persediaan
- 6) Kebutuhan jumlah modal kerja dimasa mendatang, makin besar kebutuhan modal kerja dimasa yang akan datang maka *Current Ratio(CR)* akan lebih besar.

d. Pengukuran *Current Ratio (CR)*

Menurut Fahmi (2017, hal 121) “*Current Ratio (CR)* dapat diukur dalam satuan rasio yang menggunakan persamaan sebagai berikut” :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (CurrentLiabilities)}}$$

Menurut Harrison (2008, hal 164) mengemukakan bahwa *Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang banyak digunakan, yang membagi total aset lancar dengan kewajiban lancar, yang diambil dari neraca. Menurut Hani (2014, hal 121) rumus yang digunakan untuk mengukur *current ratio (CR)* yaitu :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

4. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuan mengakses kepada pihak lain atau jaminan yang dimiliki berupa *asset* yang bernilai besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan tersebut maka berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Silaban, 2013).

Kurniasih (2012:148) mendefinisikan “Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan”.

Menurut Bambang Riyanto (2008, 313) pengertian ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva.

Selanjutnya ukuran perusahaan menurut Agus Sartono (2010: 249) adalah perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudian akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar.

b. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sangat berpengaruh pada tiga faktor utama, yaitu:

- 1) Besarnya total aktiva
- 2) Besarnya hasil penjualan
- 3) Besarnya kapitalisasi pasar

Namun disamping faktor utama diatas, ukuran perusahaan pun dapat ditentukan oleh faktor tenaga kerja, nilai pasar saham, log size, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi.

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan Logaritma Natural (Ln) dari total aktiva. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total aktiva perlu di Ln kan. Logaritma Natural sendiri adalah logaritma yang berbasis e adalah 2,7182818....yang

terdefiniskan untuk semua bilangan real positif x dan dapat juga didefinisikan untuk bilangan kompleks yang bukan nol.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan akan pendanaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba.

c. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008:257) Asset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar.

Menurut Kurniasih (2012:150) ukuran perusahaan diukur melalui:
Ukuran Perusahaan = \ln Total Aktiva.

Sedangkan menurut Harahap (2013:23), menyatakan pengukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (\ln) dari rata-rata total aktiva (total aset) perusahaan.

Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menemukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperhalus asset karena nilai dari asset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. Perusahaan dengan ukuran besar

memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013).

5. Pertumbuhan Penjualan

a. Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sampurno dan Nugrahaini (2012) Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Sampurno dan Nugrahaini, 2012).

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau tingkat penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan, maka laba yang diperoleh juga meningkat. Perusahaan yang memiliki penjualannya relatif stabil memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Agus Sartono, 2001) dalam Dita (2015).

b. Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Metode pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

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

6. Struktur Aset

a. Pengertian Struktur Aset

Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan dengan struktur aset yang lebih besar akan lebih fleksibel dan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

Struktur aset adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Struktur aset mempunyai peran yang penting dalam proses pendanaan perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2010, hal,22) menyatakan “struktur kekayaan ialah perimbangan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar. Aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan oleh manajer kepada kreditor sehingga manajer dapat memperoleh pinjaman dengan mudah.

b. Jenis-jenis Aktiva

Aktiva adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki bertujuan untuk menghasilkan *profit*, yang diklarifikasikan menjadi aktiva lancar dan aktiva tidak lancar.

Menurut Kasmir (2012, hal.39) menyatakan bahwa “klarifikasi aktiva terdiri dari aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva lainnya”.

Dari beberapa klarifikasi aktiva tersebut penjelasannya sebagai berikut ;

1) Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan harta atau kekayaan yang dapat segera diuangkan pada saat dibutuhkan dan paling lama satu tahun, dan merupakan aktiva paling likuid dibandingkan jenis aktiva lain. Komponen yang dari aktiva lancar antara lain kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan sewa dibayar dimuka.

2) Aktiva tetap

Aktiva tetap merupakan harta atau kekayaan perusahaan yang yang digunakan dalam jangka panjang lebih dari satu tahun. Aktiva tetap dapat dibagi menjadi dua macam, yaitu aktiva berwujud seperti : tanah, bangunan, mesin, kendaraan. dan aktiva tak berwujud seperti hak paten, merek dagang, goodwill dan lainnya.

3) Aktiva lainnya

Aktiva lainnya merupakan harta atau kekayaan yang tidak dapat digolongkan ke dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Komponen

yang ada dalam aktiva lainnya adalah bangunan dalam proses, piutang jangka panjang, tanah dalam penyelesaian dan lainnya.

c. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Aktiva

Struktur Aktiva merupakan cerminan kekayaan yang dimiliki perusahaan ini semua dapat dilihat baik dari aktiva lancar maupun hutang lancar. Namun Struktur aktiva lebih menilai kepada seberapa besar aktiva tetap perusahaan dalam mendominasi komposisi kekayaan atau *asset* Perusahaan. Sehingga diartikan bahwa faktor-faktor yang membentuk aktiva tetap akan mempengaruhi seberapa besar Struktur aktiva Perusahaan.

Adapun faktor-faktor pembentuk aktiva tetap menurut Hery (2016, hal.118) menyatakan dalam beberapa kasus, perusahaan juga dapat melakukan investasi jangka panjang dalam bentuk aktiva tetap, seperti tanah, yang dibeli oleh perusahaan dengan maksud bukan untuk digunakan dalam kegiatan operasi bisnis, melainkan untuk tujuan spekulasi (investasi).

d. Pengukuran Struktur Aset

Struktur aktiva (*Assets Tangibility*) dalam penelitian ini, menggunakan rasio aktiva tetap dibagi dengan total aktiva, sebagai *proxy* dari struktur aktiva. Berikut ini adalah formulanya :

$$AS = \text{Aktiva Tetap} / \text{Total Aktiva}$$

7. Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran bagaimana perkembangan usaha yang dilakukan periode sekarang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil meningkatkan

nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan/laba. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa dengan sumber daya yang dimiliki bisa menghasilkan pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar. Untuk memenuhi kebutuhan dana dari luar, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah (Susanto, 2011).

b. Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Pengukuran pertumbuhan (growth) perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1). Berikut ini adalah formulanya :

$$\text{GROWTH} = (\text{Total Aktiva } t - \text{Total Aktiva } t-1) / \text{TotaAktiva } t-1$$

B. Kerangka Berfikir

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin kecil hutang yang digunakan dalam kegiatan pendanaan. Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil, hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Pada penelitian Jufrizen dan Asfa (2015), *Debt To Equity Ratio* menunjukkan secara parsial berpengaruh negative signifikan terhadap *Return On Equity*. Semakin tinggi rasio *Debt To Equity Ratio* maka dapat dikatakan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan tersebut tidak efisien karena besarnya proporsi hutang, begitu pula sebaliknya.

Hasil penelitian Hanafi dan Ismiyanti (2013), Narita (2012), Fahmi (2013), Surya dan Rahayuningsih (2012), yang didapat hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa penelitian yang diajukan adalah :

H1 : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas diproksikan ke dalam rasio lancar (*current ratio*) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Perusahaan yang menjalankan operasinya membutuhkan dana yang sangat besar.

Kebutuhan dana tersebut tidak dapat sepenuhnya didapat dari modal sendiri. Oleh karena itu, perusahaan melakukan pinjaman dana ke pihak lain. (I Made Sudana, 2011).

Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang besar, maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga besar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun, di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dipakai sebagai cadangan untuk memenuhi likuiditas. Sehingga untuk memenuhi pendanaan perusahaan memilih pendanaan eksternal, yaitu hutang. Ini berarti semakin besar rasio lancar perusahaan, maka semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang.

Hal ini serupa dengan hasil penelitian dari Munawir (2014), Kasmir (2008), serta Rona Mersi Narita (2012). Dari uraian di atas, dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar yang telah terdiversifikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima penilaian kredit yang lebih tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat

bunga yang lebih rendah pada hutangnya. Salah satu alasan adalah perusahaan lebih mudah menerima pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar serta tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi (Surya dan Rahayuningsih 2012). Besarnya ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi kemudahan suatu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal.

Hasil penelitian Silaban (2013), Kurniasih (2012), Bambang Riyanto (2008), dan Agus Sartono (2010), menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa penelitian yang diajukan adalah :

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Penjualan perusahaan dapat meningkat karena investasi yang dilakukan perusahaan juga meningkat. Dalam mendanai investasi yang besar, perusahaan cenderung menggunakan hutang yang besar. (Agus Sartono, 2001). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sampurno & Nugrahani (2012) dan Agus Sartono (2010). Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut :

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

5. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. Aktiva merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman.

Jensen dan Meckling (1976) yang membahas mengenai konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor menggambarkan bahwa permasalahan *overinvestment* adalah lebih sedikit tingkat keseriusannya jika ada lebih banyak aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian Hardaningsih dan Oktaviani (2012), Bambang Riyanto (2010), Kasmir (2012), dan Hery (2016) menyimpulkan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa penelitian yang diajukan adalah :

H5: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

6. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

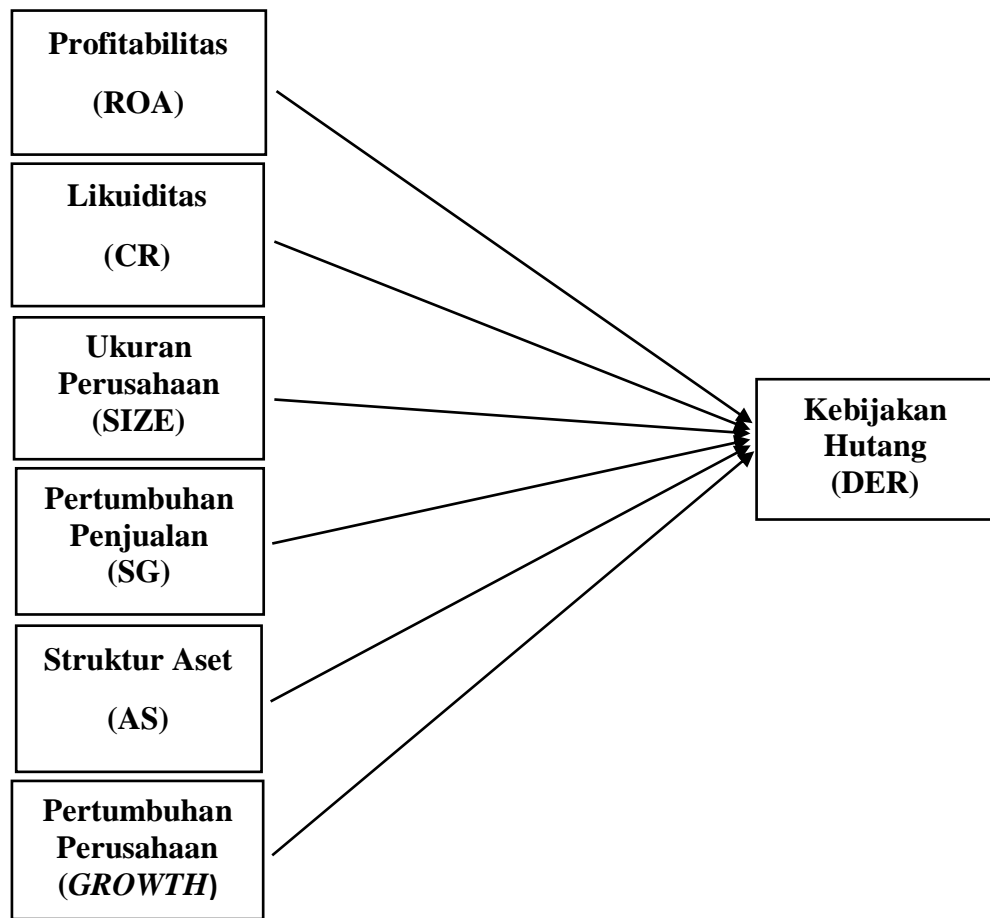
Perusahaan yang sedang tumbuh akan membutuhkan banyak dana. Salah satu cara untuk memenuhi dana tersebut adalah melalui hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka penggunaan hutang untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan akan semakin besar. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan besarnya dana

yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivasnya. Dalam *pecking order theory*, dinyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal, tapi jika tidak mencukupi, dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah hutang. Oleh karena itu, jika diasumsikan bahwa aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan sedangkan faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*), maka peningkatan aktiva akan memicu peningkatan *leverage* perusahaan.

Hasil penelitian Hardaningsih dan Oktaviani (2012), dan Susanto (2011) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesa penelitian yang diajukan adalah :

H6: Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



C. HIPOTESIS

Berdasarkan kerangka pemikiran dan telaah pustaka, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H4: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H5: Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

H6: Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Menurut Juliandi, dkk. (2015 hal, 112) mengatakan bahwa pendekatan penelitian menggambarkan jenis atau bentuk penelitian yang mendasari penelitian tersebut. Sebuah penelitian boleh menggunakan satu pendekatan atau beberapa pendekatan sekaligus. Penelitian yang dilakukan menggunakan kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis antar variable yang telah ditentukan untuk menjawab rumusan masalah. Selain itu penelitian ini juga menggunakan pendekatan asosiatif, yaitu pendekatan dengan tujuan untuk menganalisis permasalahan hubungan dua variable atau lebih untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dengan variable lainnya.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

a. Kebijakan Hutang (Y)

Kebijakan hutang perusahaan digambarkan dengan *debt ratio*. Kebijakan hutang yang diberi simbol DEBT dan diukur dengan skala rasio. Perhitungan DEBT dapat dilakukan sebagai berikut :

$$\text{DEBT} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu alat untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh melalui penjualan dan investasi selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dicerminkan ke dalam *Return on Asset*, yaitu perbandingan antara laba operasional setelah pajak (*Earning After Tax*) dengan total aktiva perusahaan. Rumus ini menggunakan skala rasio. (Sudana, 2011).

$$\text{PROF} = \text{Operating Income} / \text{Total Asset}$$

b. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau melunasi hutang jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya atau pada saat ditagih. Penelitian ini menggunakan pengukuran likuiditas perusahaan ke dalam rumus CR, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rumus ini menggunakan skala rasio. (Sudana, 2011).

$$\text{CR} = \text{Aktiva lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan (Silaban,

2013). Ukuran perusahaan (*Size*) mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan skala rasio dan dengan rumus log total aktiva.

$$\text{Size} = \text{Log Total Aktiva}$$

d. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah ukuran peningkatan atau penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dilakukan oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dicerminkan ke dalam rumus penjualan tahun selanjutnya dikurangi penjualan tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Skala yang digunakan dalam rumus ini adalah skala rasio. (Zulfia Andina, 2013).

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

e. Struktur Aset

Struktur aset menggambarkan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan untuk dapat memperoleh pinjaman. Struktur aset diberi simbol AS dan diukur dengan skala rasio dapat dihitung dengan membagi aktiva tetap dengan total aktiva.

$$\text{AS} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

f. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat pertumbuhan total aset. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menandakan keberhasilan perusahaan dalam menggalang lebih banyak sumber-sumber daya bagi perusahaan. Variabel ini diberi simbol GROWTH dan diukur dengan menggunakan persentase perubahan dalam total aset. Variabel ini diukur dengan skala rasio.

$$\text{GROWTH} = (\text{Total Aktiva } t - \text{Total Aktiva } t-1) / \text{Total Aktiva } t-1$$

C. Tempat dan Waktu

1. Tempat Penelitian

Peneliti melakukan penelitian tentang “Analisis Kebijakan Hutang Pada PT. Perkebunan Nusantara IV Jalan Letjend Suprpto Medan No.2”.

2. Waktu Penelitian

Waktu penelitian direncanakan dimulai dari bulan November 2018 sampai dengan bulan Maret 2019, waktu dan kegiatan penelitian dapat dilihat pada table berikut :

Table III.1
Waktu Penelitian

No	Keterangan	Bulan / Minggu																			
		Tahun 2018								Tahun 2019											
		November				Desember				Januari				Februari				Maret			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Penelitian Pendahuluan				■																
2	Identifikasi Masalah					■															
3	Penetapan Kerangka Berpikir dan Metode Penelitian						■														
4	Pengumpulan Data							■	■												
5	Pengolahan Data									■	■	■									
6	Analisis Data												■	■	■	■					
7	Penyusunan Laporan Akhir														■	■	■	■	■	■	

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan laporan neraca dan laporan laba rugi pada tahun 2008 – 2017.

2. Sumber Data

Dalam penelitian kali ini jenis data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara dalam bentuk yang sudah jadi yaitu bentuk laporan keuangan yang sudah di publikasikan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data

sekunder yang berupa laporan keuangan dari PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang dilakukan dengan mengambil data-data dan mengumpulkan data sekunder berupa catatan-catatan laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba rugi pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan, kemudian mempelajari dan menganalisis uraian-uraian yang bersifat *literature* ilmiah yang berhubungan dengan permasalahan yang menjadi data sekunder.

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan model keputusan yang menggunakan angka. Angka mempunyai peranan yang sangat penting dalam pembuatan, penggunaan, dan pemecahan model kuantitatif. Dengan pendekatan ini memungkinkan untuk dapat mengungkapkan dan memberikan gambaran sebagai fakta yang terjadi tentang pengaruh *Current Ratio* dan *Inventory turnover* terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan sub sektor Barang Konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis, metode regresi berganda yang menghubungkan variabel dependen dengan beberapa variabel independen dalam satu model prediktif

tunggal. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh current ratio dan debt to equity ratio terhadap pertumbuhan laba. Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = Kebijakan Hutang

α = Konstanta

X1 = *Return On Assets*

X2 = *Current Ratio*

X3 = Size

X4 = Sale Growth

X5 = Struktur Aset

X6 = Pertumbuhan Perusahaan

ε = Error

Syarat yang mendasari metode regresi berganda adalah terpenuhinya semua asumsi klasik, agar hasil pengujian tidak bias. Adapun uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisi pada model berdistribusi normal atau tidak. Data terkadang bisa terdistribusi secara tidak normal, sehingga untuk menjadikan data cukup dengan di deferensi. Data pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas yaitu jika data menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah

garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika tidak data akan menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi syarat asumsi normalitas.

Menurut Juliandi dan Irfan (2014, hal.160) uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan:

1) Uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*

Uji ini dapat digunakan untuk melihat model regresi normal atau tidaknya dengan syarat yaitu:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik historisnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji *kolmogorov smirnov*

Uji ini bertujuan agar dalam penelitian ini dapat mengetahui berdistribusi normal atau tidaknya antara variabel independen dengan variabel dependen ataupun keduanya.

- a) Jika angka signifikansi $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi yang normal.
- b) Jika angka signifikansi $< 0,05$ maka data tidak mempunyai distribusi yang normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai *toleransi* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *toleransi* lebih besar dari 0,1 atau nilai *VIF* lebih kecil dari 0,1 maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinieritas pada data yang akan diolah.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi tidak sama (tidak konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut dengan homoskedastisitas.

Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas nya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah yang telah diprediksi dan sumbu X residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di Standardized dasar analisis heteroskedastisitas, sebagai berikut:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi kan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Kriteria pengujiannya adalah:

- a) Jika $0 < d < dL$, berarti ada autokorelasi positif.
- b) $4 - dL < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif.
- c) Jika $2 < d < 4 - dU$ atau $dU < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif.
- d) Jika $dL \leq d \leq dU$ atau $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$, pengujian tidak meyakinkan.

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F).

a. Uji t

Test uji- t digunakan untuk menguji setiap variabel bebas atau independen variabel (X_i) apakah variabel (X_1), (X_2), mempunyai pengaruh

yang positif serta signifikan terhadap variabel terikat atau dependen variabel (Y).

Menurut Sugiyono (2010, hal 184) menyatakan bahwa untuk mengetahui tingkat signifikan dapat dilakukan uji- t dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{r^2}}$$

Keterangan :

t = t hitung yang dikonsultasikan dengan tabel t

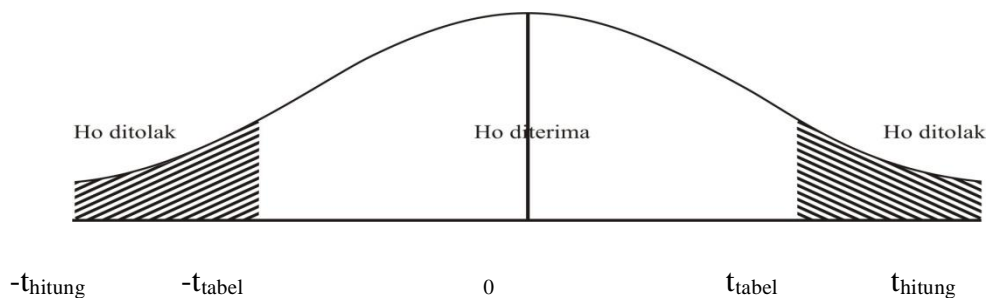
r = Korelasi parsial yang ditemukan

n = Jumlah sampel

Ketentuan :

Jika nilai t dengan probabilitas korelasi yakni *sig-2 tailed* < taraf signifikan (α) sebesar 0,05 maka H0 diterima, sehingga tidak ada korelasi tidak signifikan antara variabel x dan y. Sedangkan jika nilai t dengan probabilitas t dengan korelasi yakni *sig-2 tailed* > taraf signifikan (α) sebesar 0,05 maka H0 ditolak. Sehingga ada korelasi signifikan antar variabel x dan y.

Pengujian hipotesis :



Gambar III-1 Kriteria Pengujian Hipotesis uji T

1) Bentuk Pengujian

$H_0 : r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

$H_0 : r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria Pengujian

H_0 diterima : jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak : jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

b. Uji f

Uji F pada dasarnya menunjukkan secara serentak apakah variabel bebas atau dependent variabel (X_i) mempunyai pengaruh yang positif atau negatif, serta signifikan terhadap variabel terikat atau dependent variabel (Y).

Menurut Sofar (2017, hal. 165) menyatakan bahwa untuk pengujian signifikansi atau uji hipotesis terhadap korelasi berganda digunakan uji F dengan menggunakan rumus F hitung sebagai berikut:

$$F_h = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

F_h = F hitung

R^2 = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah Sampel

1) Langkah-langkah perumusan hipotesis dengan uji F :

$H_0 = 0$, berarti secara bersama-sama tidak ada pengaruh variable bebas terhadap variable terikat. $H_0 \neq 0$ berarti secara bersama-sama ada pengaruh variable bebas dengan variable terikat.

2) Menentukan nilai F table

Menentukan taraf nyata atau *level of significant*, $\alpha = 0,05$ atau $0,01$

Derajat bebas (df) dalam distribusi F ada dua, yaitu :

df pembilang = $dfn = df_1 = k$

df penyebut = $dfd = df_2 = n - k - 1$

Dimana :

d = degree of freedom/ derajat kebebasan

n = Jumlah sampel

k = Banyaknya koefisien regresi

3) Menentukan daerah keputusan, yaitu dimana daerah hipotesa nol diterima atau ditolak.

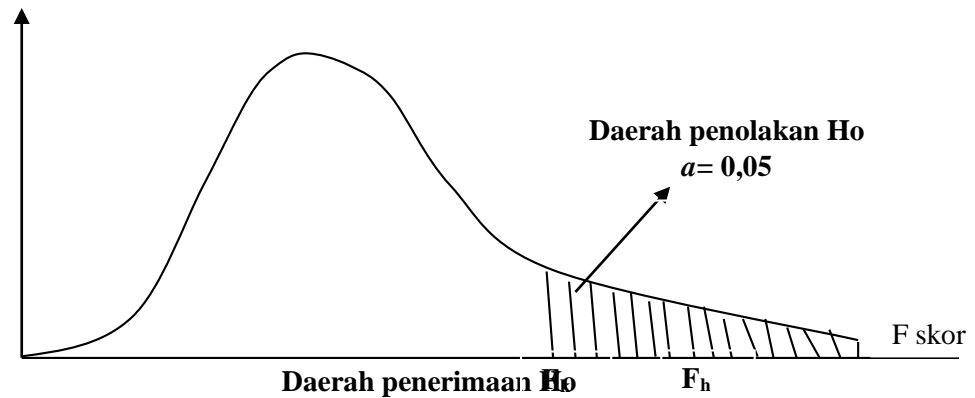
H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, artinya semua variable bebas secara bersama-sama bukan merupakan variable penjelas yang signifikan terhadap variable terikat.

H_a ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya semua variable bebas secara bersama-sama merupakan variable penjelas yang signifikan terhadap variable terikat.

4) Menentukan uji statistic nilai F

Bentuk distribusi F selalu bernilai positif. Nilai F table yang diperoleh dibandingkan dengan nilai F hitung apabila nilai F hitung lebih besar dari F table maka diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variable independen dan variable dependen.

Pengujian hipotesis :



Gambar III.2 Pengujian Hipotesis

3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen (Merek dan Harga) dalam menerangkan variabel dependen (Keputusan Pembelian). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika nilai R^2 semakin kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas atau memiliki pengaruh yang kecil. Dan jika nilai R^2 semakin besar (mendekati satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen atau memiliki pengaruh yang besar. Menurut Sugiyono (2010, hal. 185) determinasi dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :

$$D = R^2 \times 100\%$$

Dimana :

D = Koefisien determinasi

R = Koefisien korelasi variabel bebas dengan variabel terikat.

100% = Persentase Kontribusi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Data

Hasil penelitian dan pembahasan merupakan penggambaran tentang hasil yang diperoleh dalam penelitian yang terdiri atas variabel penelitian ini juga termasuk dalam keterangan yang terkait dengan laporan keuangan perusahaan yang diteliti oleh peneliti. Data yang diperoleh merupakan data kondisi keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008-2017.

a. Kebijakan Hutang atau *Debt to Equity Ratio* (DER) (Y)

Variabel terikat (Y) yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini digunakan cara membandingkan antara seluruh utang lancar dengan seluruh ekuitas.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{DEBT} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal}$$

Berikut ini adalah tabel perkembangan Total Hutang, Total Ekuitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.1 Perkembangan *Debt to equityratio* (DER)
periode 2008-2017**

Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER (%)
2008	2.499.262.916	2.498.785.501	100,02
2009	3.228.982.029	2.643.766.388	122,14
2010	3.472.418.778	3.305.973.892	105,03
2011	4.057.482.473	3.936.021.962	103,09
2012	4.996.094.360	4.458.001.976	112,07
2013	5.004.002.341	4.392.535.298	113,92
2014	5.082.474.223	5.010.562.004	101,44
2015	6.209.058.813	6.579.322.603	94,37
2016	6.591.336.243	6.688.633.501	98,55
2017	6.315.953.329	6.955.586.416	90,80

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Dari tabel di atas dapat dilihat *Debt to equity* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan juga mengalami perubahan di tahun 2008 menghasilkan DER 100,02%. Ditahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan. Pada tahun 2009, 2012 dan 2013 DER mengalami peningkatan sehingga perusahaan mendapatkan hutang yang besar. Ditahun 2010 dan 2011 mengalami penurunan. Hutang yang di dapat oleh perusahaan disebabkan oleh total hutang perusahaan lebih besar dan kecilnya total ekuitas pada tahun 2013.

Dengan kenaikannya kebijakan hutang pada tahun 2013 mengindikasikan bahwa perusahaan sulit membayar hutangnya pada tahun tersebut. Pada tahun 2015-2016 juga mengalami peningkatan yang ditandai dengan meningkatnya total hutang yang dimiliki perusahaan, di tahun 2014, 2015 dan 2017 mengalami penurunan kembali yang disebabkan total hutang perusahaan lebih kecil dari total ekuitas.

b. Profitabilitas atau *Return On Assets* (ROA) (X1)

Variabel X1 yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang dimiliki. Laba perusahaan yang tinggi akan membuat perusahaan lebih mengutamakan pendanaan secara internal daripada eksternal. Semakin besar *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Laba Bersih, Total Aktiva dan *Return On Assets* (ROA) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.2 Perkembangan *Return On Assets* (ROA)
periode 2008-2017**

Tahun	Lab Bersih	Total Aktiva	ROA (%)
2008	802.582.094	4.960.923.760	16,18
2009	417.858.800	5.872.748.418	7,12
2010	804.279.496	6.778.392.669	11,87
2011	890.866.393	7.993.504.435	11,14
2012	697.428.997	9.199.385.015	7,58
2013	433.344.792	9.396.537.639	4,61
2014	752.363.592	10.093.036.227	7,45
2015	204.898.252	12.788.381.416	1,60
2016	555.477.589	13.279.969.744	4,18
2017	763.781.022	13.271.539.745	5,76

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Fluktuasi pada ROA sama halnya yang terjadi pada DER. ROA mengalami penurunan pada tahun 2009, 2011, 2012, 2013 dan di tahun 2015. Penurunan pada ROA

diikuti pula penurunan oleh DER. Hal ini juga diikuti oleh DER yang mengalami kenaikan di tahun 2009 dan di tahun 2016. Hal ini tidak sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi, maka beroperasi pada hutang yang rendah. Sedangkan laba bersih dan total aktiva yang terdapat pada tabel di atas dari periode 2008-2017 menunjukkan tidak lebih tinggi dari hutang.

c. Likuiditas atau *Current Ratio* (CR) (X2)

Variabel X2 yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Hutang Lancar, Total Aset Lancar dan *Current Ratio* (CR) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Tabel IV.3 Perkembangan *Current Ratio* (CR) periode 2008-2017

Tahun	Hutang Lancar	Total Aset Lancar	CR (%)
2008	1.072.044.510.923	1.252.542.118	116,84
2009	998.007.754.251	1.380.789.459	138,35
2010	1.236.685.021.804	1.494.484.549	120,85
2011	1.458.909.290.798	1.731.931.950	118,71
2012	1.601.540.455.825	1.968.867.355	122,94
2013	1.538.281.740.458	1.680.475.007	109,24
2014	1.944.773.834.397	2.092.577.404	107,60
2015	1.763.152.636.028	1.527.527.056	86,64
2016	1.720.081492.707	2.009.640.613	116,83
2017	2.046.674.606.878	1.912.220.593	93,43

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel di atas *Current Ratio* mengalami kenaikan pada tahun 2009 dan 2012. Seiring peningkatan pada CR, DER mengalami penurunan

sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010 dan turun 1,94%, di mana tahun 2011 sebesar 105,03% menjadi 103,09% di tahun 2012. Sementara tahun 2012-2013 CR mengalami penurunan sebesar 13,7%, di mana tahun 2012 sebesar 122,94 % menjadi 109,24% di tahun 2013. Penurunan pada CR diikuti kenaikan pada DER. Tahun 2012-2013 DER naik sebesar 1,85% di mana tahun 2012 sebesar 112,07% menjadi 113,92% di tahun 2013. Perkembangan perusahaan diatas memiliki rasio lancar yang besar, maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga besar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun, di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dipakai sebagai cadangan untuk memenuhi likuiditas.

d. Ukuran Perusahaan atau *Size* (X3)

Variabel X3 yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Size*. *Size* adalah Ukuran perusahaan atau (*Size*) merupakan besarnya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan sumber daya yang besar, perusahaan dapat melakukan investasi untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan sumber daya yang besar biasanya beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Total dan *Size* pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.4 Perkembangan Ukuran Perusahaan (*Size*)
*periode 2008-2017***

Tahun	Total Aktiva	<i>Size</i>
2008	4.960.923.760	9,69
2009	5.872.748.418	9,76
2010	6.778.392.669	9,83
2011	7.993.504.435	9,90
2012	9.199.385.015	9,96
2013	9.396.537.639	9,97
2014	10.093.036.227	10,00
2015	12.788.381.416	10,10
2016	13.279.969.744	10,12
2017	13.271.539.745	10,12

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel di atas *size* mengalami kenaikan di tahun 2010 dan 2014. Seiring kenaikan yang terjadi pada *size*, DER mengalami penurunan pada tahun 2009-2010 sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010 dan pada tahun 2013-2014 turun sebesar 12,48%, di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44% di tahun 2014. Seiring peningkatan pada *SIZE* setiap tahunnya, DER mengalami penurunan di tahun 2011, 2014, 2015 serta pada tahun 2017.

Besarnya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, perusahaan dapat melakukan investasi untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan sumber daya yang besar biasanya dapat beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi.

e. Pertumbuhan Penjualan atau *Sales Growth* (SG) (X4)

Variabel X4 yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Sales Growth*. *Sales Growth* merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan penjualan yang meningkat harus lebih banyak

mengandalkan dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Penjualan dan *Sales Growth* pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.5 Perkembangan *Sales Growth* (SG)
periode 2008-2017**

Tahun	Penjualan	SG (%)
2008	4.621.016.923	0,39
2009	4.546.126.383	-0,01
2010	5.396.241.289	0,18
2011	5.536.382.795	0,03
2012	5.319.117.423	-0,04
2013	5.300.148.427	-0,01
2014	6.213.939.791	0,18
2015	5.070.056.235	-0,18
2016	5.477.892.043	0,09
2017	5.370.238.599	-0,03

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel diatas memperlihatkan *sales growth* mengalami kenaikan di tahun 2010 dan 2014. Seiring kenaikan yang dialami oleh SG, DER mengalami penurunan sebesar 17,11%, di mana tahun 2009 sebesar 122,14% menjadi 105,03% di tahun 2010 dan di tahun 2013-2014 juga mengalami penurunan sebesar 12,48% di mana tahun 2013 sebesar 113,92% menjadi 101,44%. Perusahaan dengan penjualan yang meningkat harus lebih banyak mengandalkan dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Namun, penjualan diatas mengalami penurunan disetiap tahunnya dan tetap dapat mengandalkan dana eksternal.

f. Struktur Aset (AS) (X5)

Variabel X5 yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Aset. Aset merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan dengan struktur aset yang lebih besar akan lebih fleksibel dan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman. Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Aktiva Tetap, Total Aktiva dan Struktur Aset pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.6 Struktur Aset (AS)
periode 2008-2017**

Tahun	Aktiva Tetap	Total Aktiva	AS (%)
2008	3.471.251.430	4.960.923.760	0,69
2009	1.089.999.979	5.872.748.418	0,18
2010	1.438.155.952	6.778.392.669	0,21
2011	1.785.164.930	7.993.504.435	0,22
2012	2.060.365.587	9.199.385.015	0,22
2013	2.242.474.295	9.396.537.639	0,23
2014	2.343.800.396	10.093.036.227	0,23
2015	5.008.701.614	12.788.381.416	0,39
2016	4.911.640.145	13.279.969.744	0,36
2017	4.774.623.049	13.271.539.745	0,40

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel di atas Struktur Aset mengalami kenaikan di tahun 2010, 2011, 2013, 2015 serta di tahun 2017. Seiring peningkatan pada *assets structure* setiap tahunnya total aktiva juga mengalami kenaikan setiap

tahunnya. Struktur aset yang lebih besar akan lebih fleksibel dan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman.

Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama bagi perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar.

g. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) (X6)

Variabel X6 yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar, untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan diharapkan mempertimbangkan sumber dana yang lebih murah.

Berikut ini adalah tabel perkembangan Total Aktiva dan Pertumbuhan Perusahaan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

**Tabel IV.7 Growth atau Pertumbuhan Perusahaan
periode 2008-2017**

Tahun	Total Aktiva	GROWTH
2008	4.960.923.760	0,20
2009	5.872.748.418	0,17
2010	6.778.392.669	0,15
2011	7.993.504.435	0,17
2012	9.199.385.015	0,15
2013	9.396.537.639	0,03
2014	10.093.036.227	0,08
2015	12.788.381.416	0,27
2016	13.279.969.744	0,03
2017	13.271.539.745	-0,0006

Sumber : Data Keuangan PT. Perkebunan Nusantara IV Medan

Pada tabel di atas memperlihatkan ketidakkonsistenan antara *GROWTH* terhadap DER. Pada tahun 2011, 2014 dan di tahun 2015 *GROWTH* mengalami kenaikan. Seiring kenaikan yang dialami oleh pertumbuhan perusahaan, DER mengalami penurunan di tahun 2011, 2014 dan di tahun 2015.

Pertumbuhan perusahaan *GROWTH* mengalami kenaikan dan stabil dari tahun 2008-2016. Namun, terjadi penurunan *drastic* di tahun terakhir 2017. Seiring dengan penurunan tersebut, total aktiva tetap meningkat dan baik bagi perusahaan tersebut.

2. Pengolahan Data dan Analisis Data

Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda, agar diperoleh perkiraan yang tepat maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini dimaksudkan untuk mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik pada regresi linear berganda. Ada beberapa persyaratan uji asumsi klasik yang harus dipenuhi untuk bisa menggunakan regresi linear berganda yaitu sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen (terikat) dan variabel independent (bebas) keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Menurut Sugiyono (2012, hal.175) Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah Grafik histogram pada gambar diatas menunjukkan pola distribusi normal karena grafik tidak miring ke kiri maupun miring ke kanan.

Menurut Juliandi dan Irfan (2014, hal.160) uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan:

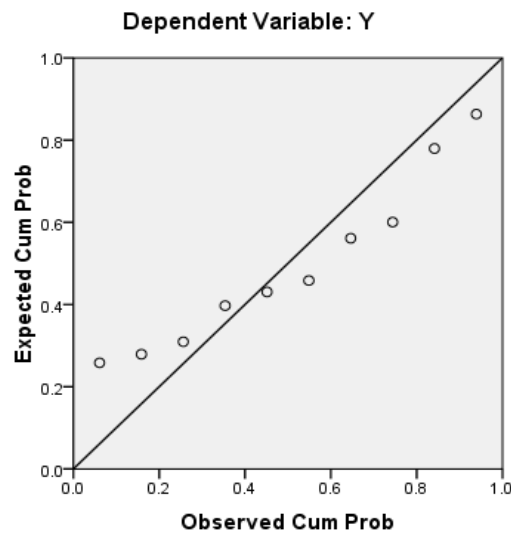
1) Uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*

Uji ini dapat digunakan untuk melihat model regresi normal atau tidaknya dengan syarat yaitu:

Demikian pula hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *p-plot* pada gambar 4.1 dibawah ini.

Gambar 4.1
Grafik Normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

Pada grafik normal p-plot terlihat pada gambar diatas bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji *kolmogorov smirnov*

Uji ini bertujuan agar dalam penelitian ini dapat mengetahui berdistribusi normal atau tidaknya antara variabel independen dengan variabel dependen ataupun keduanya.

Demikian pula hasil uji normalitas dengan menggunakan tabel Kolmogorov – smirnov pada tabel IV.9 dibawah ini.

Tabel IV.9
Kolmogorov - Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		ABS_RES
N		10
Normal Parameters ^a	Mean	1.9852
	Std. Deviation	1.40748
Most Extreme Differences	Absolute	.226
	Positive	.226
	Negative	-.139
Kolmogorov-Smirnov Z		.715
Asymp. Sig. (2-tailed)		.686

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

Dari hasil pengolahan data diatas diperoleh nilai *kolgomorov Smirnov* adalah 0,226 dan signifikasi pada 0,686. Nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika pada model regresi terjadi multikolinieritas, maka koefisien regresi tidak dapat ditaksir

dan nilai standard error menjadi tidak terhingga. Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari:

- a. Nilai *tolerance* dan lawannya
- b. *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independan lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/ tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan VIF > 10. Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV.10
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	782.239	271.040		2.886	.063		
ROA	-1.540	.837	-.693	-1.839	.163	.165	6.044
CR	.221	.183	.345	1.208	.313	.288	3.469
SIZE	-68.667	25.341	-1.087	-2.710	.073	.146	6.854
SG	-9.518	20.407	-.158	-.466	.673	.204	4.911
AS	-15.009	14.163	-.245	-1.060	.367	.438	2.283
GROWTH	-23.623	23.937	-.216	-.987	.396	.491	2.036

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

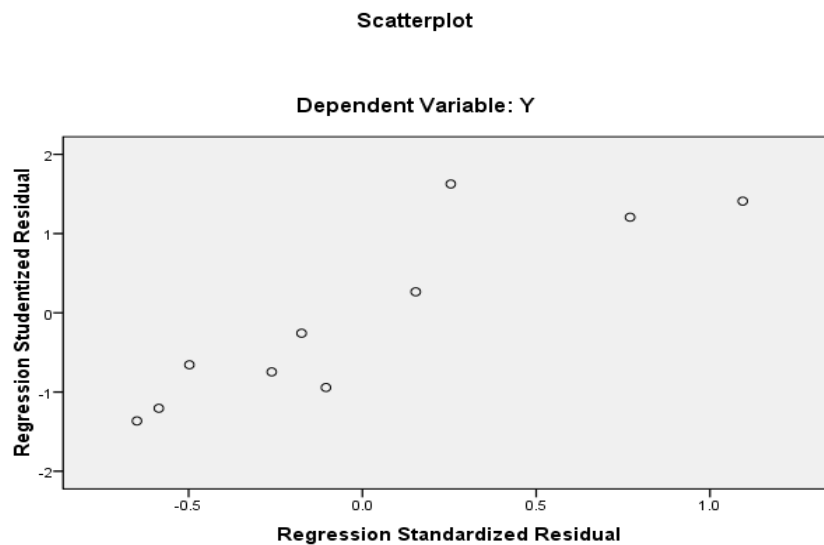
Dari data pada tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel ROA (X1) sebesar 6,044, variabel CR (X2) sebesar 3,469, variabel SIZE (X3) 6,854, variabel SG (X4) sebesar 4,911, variabel AS (X5) sebesar 2,283, dan variabel GROWTH (X6) sebesar 2,036 dari masing-masing variabel nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Multikolinieritas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai *tolerance* setiap variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, Maka dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019)

Dari grafik Scatterplot terlihat bahwa Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai.

d. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya dalam model regresi. Jika terjadi autokorelasi dalam model regresi berarti koefisien korelasi yang diperoleh menjadi tidak akurat, sehingga model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Tabel dibawah ini berikut menyajikan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan program SPSS Versi 16.00.

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.996 ^a	.991	.966	1.84080	3.200

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

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019)

Berdasarkan hasil data diatas terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 3,200. Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi didalam model regresi.

e. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari variabel bebas yang lebih dari satu. Dalam penelitian ini yaitu Return On Asset (X1), Current Ratio (X2), Size atau Ukuran Perusahaan (X3), Sales Growth (X4), Structure Asset (X5), dan Growth atau pertumbuhan perusahaan (X6) berpengaruh terhadap Debt to Equity Ratio (Y) secara parsial maupun simultan. Secara umum model regresi ini dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$$

Sumber : Sugiyono (2016, hal. 192)

Keterangan :

Y = Modal kerja

a = Konstanta

- b = Koefisien regresi
- X1 = Perputaran Persediaan
- X2 = Perputaran Piutang.

Untuk pengolahan data regresi linear berganda menggunakan pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 16.00 sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

Tabel IV.8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	782.239	271.040		2.886	.063		
ROA	-1.540	.837	-.693	-1.839	.163	.165	6.044
CR	.221	.183	.345	1.208	.313	.288	3.469
SIZE	-68.667	25.341	-1.087	-2.710	.073	.146	6.854
SG	-9.518	20.407	-.158	-.466	.673	.204	4.911
AS	-15.009	14.163	-.245	-1.060	.367	.438	2.283
GROWTH	-23.623	23.937	-.216	-.987	.396	.491	2.036

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019)

Dari tabel diatas maka diketahui nilai-nilai sebagai berikut :

konstanta = 782.239

Return On Assets (ROA) (X1) = -1.540

Current Ratio (CR) (X2) = 0,221

Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>) (X3)	= -68.667
<i>Sales Growth</i> (SG) (X4)	= -9.518
<i>Structure Assets</i> (AS) (X5)	= -15.009
GROWTH (X6)	= -23.623

Hasil tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan berikut :

$$Y = 782.239 + -1.540X1 + 0,221X2 + -68.667X3 + -9.518X4 + -15.009X5 + -23.62X6 + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Konstanta sebesar 782.239 dengan arah hubungannya positif menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Sales Growth* (SG), *Structure Assets* (AS), dan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) diasumsikan bernilai nol tetap maka nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 782.239.
- 1) Koefisien *Return On Assets* (ROA) sebesar -1.540 dengan arah hubungan negatif menunjukkan apabila *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar -1.540 atau -154% dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.
- 2) Koefisien *Current Ratio* (CR) sebesar 0,221 dengan arah hubungannya positif menunjukkan apabila *Current Ratio* (CR) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar 22.1 % dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.

- 3) Koefisien Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar -68.667 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan apabila variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar -6,866,7% dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.
- 4) Koefisien *Sales Growth* (SG) sebesar -9.518 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan apabila variabel *Sales Growth* (SG) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar -951.8% dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.
- 5) Koefisien *Structure Assets* (AS) sebesar -15.009 dengan arah hubungannya negatif menunjukkan apabila variabel *Structure Assets* (AS) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar -1,500.9% dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.
- 6) Koefisien Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar -23.623 dengan arah hubungannya negatif apabila variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan turunnya *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan dan komponen sebesar -2,362.3% dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai nol.

f. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji F).

a. Uji t

Test uji-t digunakan untuk menguji setiap variabel bebas atau independen apakah variabel (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), dan (X_6) tidak berpengaruh positif serta tidak signifikan terhadap variabel terikat atau dependen variabel (Y).

Menurut Sugiyono (2010, hal 184) menyatakan bahwa untuk mengetahui tingkat signifikan dapat dilakukan uji- t dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{r^2}}$$

Keterangan :

t = t hitung yang dikonsultasikan dengan tabel t

r = Korelasi parsial yang ditemukan

n = Jumlah sampel

Ketentuan :

Jika nilai t dengan probabilitas korelasi yakni *sig-2 tailed* < taraf signifikan (α) sebesar 0,05 maka H_0 diterima, sehingga tidak ada korelasi tidak signifikan antara variabel x dan y. Sedangkan jika nilai t dengan probabilitas t dengan korelasi yakni *sig-2 tailed* > taraf signifikan (α) sebesar 0,05 maka H_0 ditolak. Sehingga ada korelasi signifikan antar variabel x dan y.

1) Bentuk Pengujian

H_0 : $r_s = 0$, artinya tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

H0 : $r_s \neq 0$, artinya terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y).

2) Kriteria Pengujian

H0 diterima : jika $-ttabel \leq thitung \leq ttabel$

H0 ditolak : jika $thitung > ttabel$ atau $-thitung < -ttabel$

Untuk penyederhanaan uji statistik t diatas penulis menggunakan pengolahan data SPSS versi 16 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	782.239	271.040		2.886	.063		
	ROA	-1.540	.837	-.693	-1.839	.163	.165	6.044
	CR	.221	.183	.345	1.208	.313	.288	3.469
	SIZE	-68.667	25.341	-1.087	-2.710	.073	.146	6.854
	SG	-9.518	20.407	-.158	-.466	.673	.204	4.911
	AS	-15.009	14.163	-.245	-1.060	.367	.438	2.283
	GROWTH	-23.623	23.937	-.216	-.987	.396	.491	2.036

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t

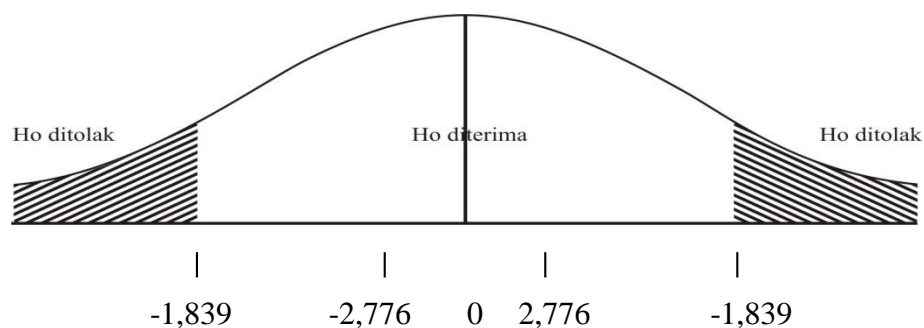
dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = -1.839$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

2. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.3 Pengujian Hipotesis Uji t Return On Asset

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Return On Asset* (ROA) adalah -1.839 dan $t_{tabel} \alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($-1.839 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,163 (lebih besar dari 0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Return On Assset* (ROA) tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t

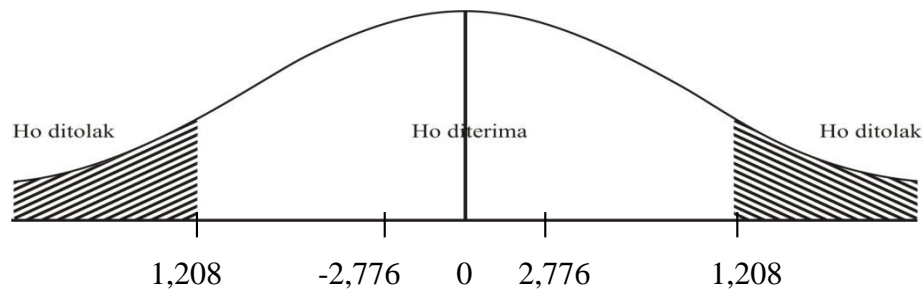
dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = 1,208$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

2. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.4 Pengujian Hipotesis Uji t *Current Ratio*

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Current Ratio* (CR) adalah 1,208 dan $t_{tabel} \alpha= 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($1,208 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,313 (lebih besar dari 0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

3. Pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio*

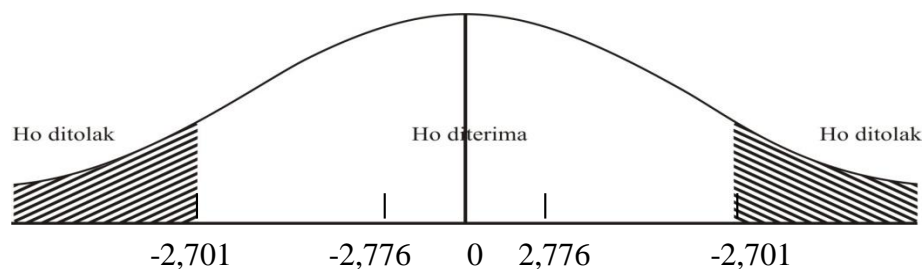
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Size* atau ukuran perusahaan berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = -2,710$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

1. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.5 Pengujian Hipotesis Uji t Size

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Size* atau Ukuran perusahaan adalah -2,701 dan $t_{tabel} \alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($-2,701 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,073 (lebih besar dari 0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Size* atau ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

4. Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio*

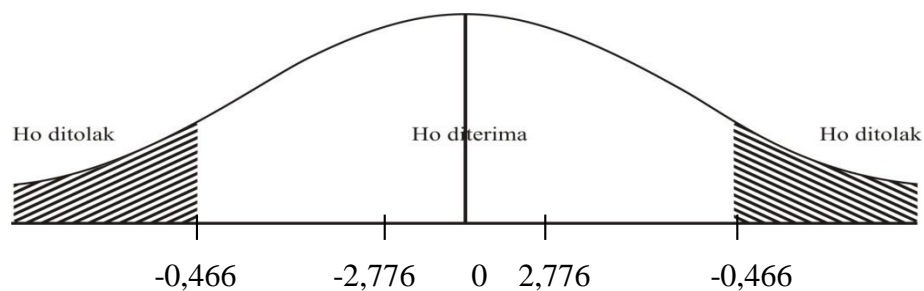
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Sales Growth* (SG) berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = -0.466$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

2. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.6 Pengujian Hipotesis Uji t *Sales Growth*

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Sales Growth* (SG) adalah -0,466 dan $t_{tabel} \alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($-0,466 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,673 (lebih besar dari 0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Sales Growth* (SG) tidak memiliki pengaruh yang positif dan

signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

5. Pengaruh *Structure Asset* terhadap *Debt to Equity Ratio*

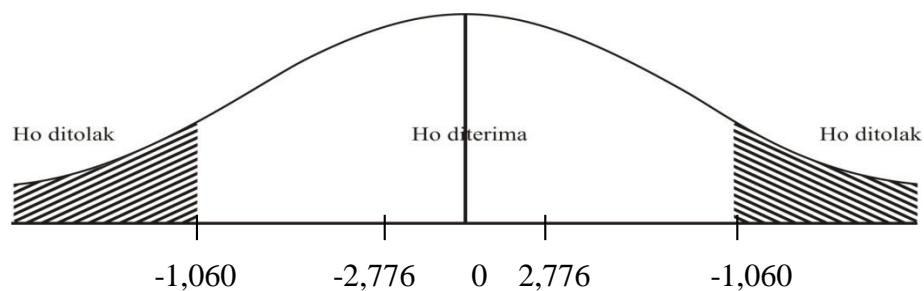
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Structure Asset* (AS) berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = -1.060$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

2. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.7 Pengujian Hipotesis Uji t *Structure Asset*

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Structure Asset* (AS) adalah -1,060 dan $t_{tabel} \alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($-1,060 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,367 (lebih besar dari 0,05) yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat

disimpulkan bahwa secara parsial *Structure Asset* (AS) tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

6. Pengaruh *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio*

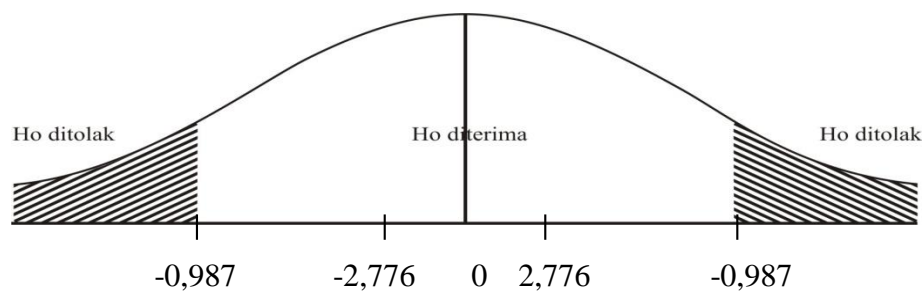
Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Growth* atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara individual (parsial) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Debt to Equity Ratio*. Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 0.05$ dengan nilai t untuk $n = 10 - 6 = 4$ adalah 2,776. Untuk itu $t_{hitung} = -0.987$ dan $t_{tabel} = 2,776$.

Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima jika : $-2,776 < t_{hitung} < 2,776$, pada $\alpha = 5\%$

H_0 diterima jika : 1. $t_{hitung} > 2,776$

2. $-t_{hitung} < -2,776$



Gambar 4.8 Pengujian Hipotesis Uji t *Growth*

Berdasarkan hasil pengujian diatas, nilai t_{hitung} untuk variabel *Growth* atau pertumbuhan perusahaan adalah -0,987 dan $t_{tabel} \alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776 dengan demikian $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ ($-0,987 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,396 (lebih besar dari 0,05) yang artinya

H0 diterima dan Ha ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Growth* atau pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan Periode 2008 s/d 2017.

b. Uji f

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

1. Bentuk Pengujiannya adalah :

- a. Ho = Tidak ada pengaruh yang signifikan *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *return on asset*.
- b. Ha = Ada pengaruh yang signifikan *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* secara bersama-sama terhadap *return on asset*.

2. Kriteria Pengujiannya adalah :

- b. Tolak H0 apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- c. Terima H0 apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS Versi 16, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	756.108	6	126.018	6.605	.075 ^a
	Residual	57.241	3	19.080		
	Total	813.349	9			

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

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

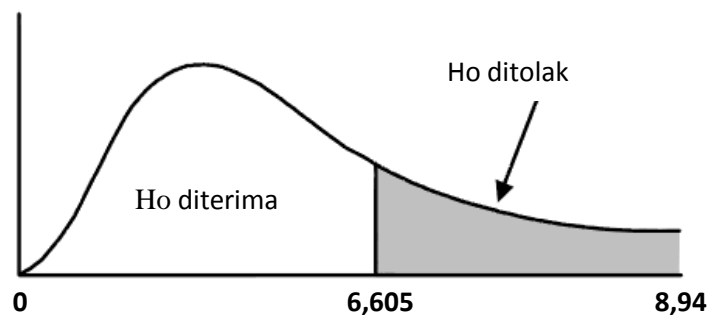
Bertujuan untuk menguji hipotesis statistik diatas, maka dilakukan uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai Fhitung untuk $n = 10$ adalah sebagai berikut :

$$F_{tabel} = n - k - 1 = 10 - 6 - 1 = 3$$

$$F_{hitung} = 6.605 \text{ dan } F_{tabel} = 8,94$$

Kriteria pengambilan keputusan:

- 1) Terima H_0 apabila $F_{hitung} \leq 8,94$ dan $-F_{hitung} \geq -8,94$, pada $\alpha = 5\%$
- 2) Tolak H_0 apabila $F_{hitung} > 8,94$ dan $-F_{hitung} < -8,94$



Gambar 4.9 Pengujian Hipotesis Uji F

Berdasarkan uji ANOVA (*Analysis Of Variance*) pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai $F_{hitung} 6,605 > F_{tabel} 8,94$ dan dilihat dari hasil nilai sig adalah sebesar 0,075 (Tidak Sig $0,075 < \alpha 0,05$), maka H_0 ditolak H_a diterima. Dari hasil perhitungan SPSS diatas dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset, Current Ratio, Size, Sales Growth, Structure Asset* dan *Growth* tidak berpengaruh secara simultan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan periode 2008 s/d 2017.

g. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaanya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau presentase pengaruh *Return On Asset, Current Ratio, Size, Sales Growth, Structure Asset* dan *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* maka dapat diketahui melalui uji determinasi.

**Tabel IV.12
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.964 ^a	.930	.789	4.36810	.930	6.605	6	3	.075

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

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Hasil Pengolahan Data (2019) SPSS versi 16.00

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil analisis regresi secara keseluruhan menunjukkan nilai R sebesar 0.930 hal ini berarti bahwa korelasi atau hubungan *Debt to Equity Ratio* (variabel dependen) dengan *Return On Asset, Current Ratio, Size, Sales Growth, Structure Asset* dan *Growth* (variabel independen) mempunyai tingkat hubungan sebesar :

$$D = R^2 \times 100 \%$$

$$D = 0,930 \times 100 \%$$

$$D = 93 \%$$

Nilai Adjusted R Square (R²) atau koefisien determinasi adalah sebesar 0.930 Angka ini mengidentifikasi bahwa *Debt to Equity Ratio* (variabel dependen) mampu dijelaskan oleh *Return On Asset, Current Ratio, Size, Sales Growth, Structure Asset* dan *Growth* terhadap *Return On Asset* (variabel independen) sebesar 93%, sedangkan selebihnya sebesar 7% dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Analisis hasil temuan penelitian ini adalah analisis mengenai hasil temuan penelitian ini terhadap kesesuaian teori, pendapat, maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan hasil penelitian sebelumnya serta pola perilaku yang harus dilakukan untuk mengatasi hal-hal tersebut. Berikut ini ada 7 (tujuh) bagian utama yang akan dibahas dalam analisis hasil temuan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel Profitabilitas atau *Return On Asset* (ROA) adalah -1,839 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($-1,839 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,163 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan adanya peningkatan pada total aktiva perusahaan sebesar 4,75% di tahun 2010. Namun, peningkatan aktiva tidak diikuti dengan peningkatan laba bersih. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang, walaupun total ekuitas juga mengalami peningkatan maka dari data tersebut dapat menunjukkan tidak adanya pengaruh keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dinilai dari kinerja aktiva untuk mengurangi ketergantungannya perusahaan terhadap hutang. Jika dilihat dari data kebijakan hutang perusahaan tetap dilakukan, walaupun terjadi peningkatan pada laba bersih.

Hal ini sesuai dengan teori "Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan asset total badan usaha dalam aktivitas produksi. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana *internal* dan sebaliknya pada kondisi

profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber *external*” (Surya dan Rahayuningsih, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian Ratna Meylani (2016) yang menyimpulkan bahwa Profitabilitas (PROF) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DEBT). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa pendanaan internal lebih disukai oleh perusahaan. Semakin tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi yang berasal dari laba ditahan, maka tingkat *leverage* akan semakin kecil. Dan juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muis Fauzi Rambe (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (PROF) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT). Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Apit Susanti dan Sekar Mayangsari (2014), Rona Mersi Narita (2012), Christine Dwi.K (2012), Ahadiyah Muslida (2013) yang menyatakan profitabilitas (PROF) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT).

2. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel *Current Ratio* (CR) adalah -1,839 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($1,208 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,313 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Current Ratio* (CR) terhadap *Debt to*

Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan adanya fluktuasi pada hutang lancar dan aktiva lancar perusahaan dari tahun 2008-2017. Namun, di tahun 2017 hutang lancar mengalami peningkatan sebesar 326.593.114.171 yang tidak diikuti dengan peningkatan aktiva lancar. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang maka perusahaan memiliki rasio lancar yang cukup besar dimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga besar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun, di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dipakai sebagai cadangan untuk memenuhi likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian Paydar dan Bardai (2012) yang menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan hutang, sementara menurut Sabir dan Malik (2012) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Likuiditas dapat mengandung sinyal yang positif dari perusahaan, karena perusahaan mengindikasikan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah dan mengurangi resiko gagal bayar. Berdasarkan hasil penelitian ini semakin tinggi CR maka akan mengurangi kebijakan hutang.

3. Pengaruh *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel Ukuran Perusahaan atau *Size* adalah -2,701 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($-2,701 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,073 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Size* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data ukuran perusahaan atau *size* yang menunjukkan mengalami peningkatan setiap tahun nya. Besarnya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, dapat melakukan investasi untuk mendapatkan laba. Namun, laba bersih mengalami penurunan ditahun 2009, 2012, 2013, dan 2015. Hal ini berarti bahwa perusahaan tidak dapat melakukan investasi pada tahun tersebut. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang maka perusahaan dengan sumber daya yang besar biasanya dapat beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi. Namun, dari data penjualan perusahaan di tahun 2014-2017 mengalami penurunan sebesar 12,48% walaupun total aktiva mengalami peningkatan maka dari data tersebut menunjukkan tidak adanya pengaruh keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dinilai dari kinerja perusahaan terhadap hutang.

Menurut Bambang Riyanto (2008, 313) pengertian ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Dan dapat dilihat dari tabel IV.4

perkembangan ukuran perusahaan di atas mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian Dita dan Prasetiono (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan hutang, hal ini dikarenakan banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan.

Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yulius Kurnia Susanto (2011), Deny Surya dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT).

4. Pengaruh *Sales Growth* (SG) terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel *Sales Growth* (SG) adalah -0,466 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($-0,466 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,673 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Sales Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data *Sales Growth* (SG) yang menunjukkan adanya penurunan pada penjualan perusahaan sebesar 0,40% di tahun 2009. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang sebesar 0,19% di tahun

2013, maka dari data tersebut dapat menunjukkan adanya pengaruh penjualan terhadap hutang. Jika dilihat dari data kebijakan hutang perusahaan tetap dilakukan, walaupun terjadi peningkatan pada laba bersih. Tidak signifikannya variabel ini karena ada kemungkinan bahwa Tingkat pertumbuhan juga berbanding lurus dengan pertumbuhan laba, sehingga pertumbuhan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika aktiva dan laba meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan hutang dan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. Perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan menggunakan *leverage* dengan adanya kesempatan untuk meningkatkan modal saham ketika harga sahamnya tinggi. Hal tersebut yang memungkinkan terjadinya ketidakkonsisten yang menyebabkan tidak signifikan hasil penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian Rilla Gantino (2014) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Dan hasil penelitian ini mendukung Soebiantoro dan Sujoko (2007) yaitu tingkat pertumbuhan terhadap hutang didasarkan pada kenyataan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula struktur modal perusahaan berupa hutang jangka panjang. Selain itu, Semakin tinggi pertumbuhan pasar maka peluang bisnis perusahaan semakin besar. Semakin stabil juga pertumbuhannya. Ketika dana internal berupa pendapatan penjualan perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan dapat dengan aman menggunakan hutang karena penjualan yang

stabil maka perusahaan akan mampu membayar biaya tetap yang ditimbulkan dari hutang.

5. Pengaruh *Structure Asset* (AS) terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel *Structure Asset* (AS) adalah -1,060 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($-1,060 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,367 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Structure Asset* (AS) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data *Structure Asset* (AS) yang menunjukkan adanya peningkatan pada total aktiva perusahaan sebesar 0,18% pada tahun 2009. Namun, peningkatan aktiva tidak diikuti dengan peningkatan aktiva tetap. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang, walaupun total aktiva juga mengalami peningkatan maka dari data tersebut dapat menunjukkan tidak bisa dijadikan sebagai jaminan oleh manajer kepada kreditor yang akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena tidak stabilnya aktiva tetap.

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian oleh Christine Dwi.K (2012), Ahadiyah Muslida (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva (AST) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT). Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Apit Susanti dan Sekar Mayangsari (2014),

Deny Surya dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih (2012) yang menyatakan struktur aktiva (AST) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (DEBT).

6. Pengaruh *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio*

Nilai thitung untuk variabel *Growth* atau Pertumbuhan Perusahaan adalah -0,987 dan ttabel dengan $\alpha = 5\%$ diketahui sebesar 2,776. Dengan demikian thitung lebih besar dari ttabel ($-0,987 < 2,776$) dan nilai signifikansi sebesar 0,396 (lebih besar dari 0,05) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil tersebut didapat kesimpulan bahwa *Growth* terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan.

Hal ini dibuktikan dari data *GROWTH* atau pertumbuhan perusahaan yang menunjukkan adanya peningkatan pada total aktiva. Namun, peningkatan tersebut tidak diikuti dengan peningkatan *sales growth* di tahun terakhir mencapai -0,0006. Data tersebut jika dikaitkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan terjadinya peningkatan total hutang, total aktiva tidak berpengaruh dengan pertumbuhan perusahaan. Dalam rangka hal itu mungkin manajemen akan mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi. Dalam menghasilkan kinerja perusahaan untuk mengurangi ketergantungannya perusahaan terhadap hutang.

Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap DER. Dikarenakan pada tahun 2017 mengalami penurunan darstis

yang membuat pertumbuhan perusahaan menjadi negatif atau tidak baik selama periode 2008-2017.

Hasil penelitian ini sejalan atau sesuai dengan hasil penelitian oleh Susanto (2011) serta Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010), Margaretha dan Asmariansi (2009) dan Gill dan Mathur (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya negatif sebesar -1,839 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,163.

2. Secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya positif sebesar 1,208 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,313.

3. Secara parsial *Size* atau Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya negatif sebesar -2,701 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,073.

4. Secara parsial *Sales Growth* (SG) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya negatif sebesar -0,466 artinya jika ukuran

perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,673.

5. Secara parsial *Structure Asset (AS)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya negatif sebesar -1,060 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,367.

6. Secara parsial *Growth* atau Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada PT. Perkebunan Nusantara IV Medan. Pengaruhnya negatif sebesar -0,987 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Dan tidak signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,396.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Perusahaan harus mampu meningkatkan laba perusahaan sehingga perusahaan akan mampu mengurangi hutang perusahaan dan hasil dari laba tersebut dapat dijadikan sebagai dana operasional perusahaan. Bagi calon investor dan investor yang akan melakukan investasi sebaiknya dapat melihat faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan hutang sehingga dapat mempertimbangkan dalam menilai kinerja perusahaan.

2. Aset lancar yang dimiliki perusahaan harus dapat dimanfaatkan dengan sebaik mungkin untuk dapat mengurangi hutang perusahaan. Agar kedepannya perusahaan tidak kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan bukan untuk memenuhi likuiditas perusahaan.
3. Perusahaan harus selalu mempertimbangkan dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam mengelola sumber dana yang ada sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
4. Pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan harus dapat dikelola dengan baik untuk mengurangi hutang dan menambah pendanaan internal perusahaan. Dengan meningkatkan pertumbuhan penjualan perusahaan mendapatkan laba untuk dapat menutupi hutang perusahaan.
5. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan harus dapat dikelola dengan baik. Agar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan oleh manajer kepada kreditor yang akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dana.
6. Manajemen perusahaan harus bisa mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan untuk melakukan investasi agar menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang baik untuk mengurangi ketergantungannya perusahaan terhadap hutang.

7. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan rasio keuangan yang berbeda yang belum dimasukkan dalam penelitian ini karena masih banyak terdapat rasio keuangan yang lain yang mungkin berpengaruh terhadap kebijakan hutang selain profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat lebih mengembangkan teori atau bahasan dengan faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Agar penelitian menjadi akurat, lebih baiknya objek penelitian ditambah dan periode diperpanjang sehingga hasil penelitian menjadi signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham E.F & Houston J.F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi
- Dewi, Sischa. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10 (11), 47-58. Jakarta: PT. Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 6. Bandung: CV. Alfabeta.
- Hani, Syafrida. (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan : UMSU PRESS.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hardiningsih, Pancawati & Oktaviani. (2012). Determinasi Kebijakan Hutang (Dalam *Agency Theory* dan *Pecking Order Theory*). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1 (1), 11 – 24
- Hery, (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: PT Grasindo.
- Jufrizen, & Asfa, Qoula. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2013, *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 4 (2), 1-19
- Jumingan. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Syamsudim. (2011). *Manajemen Laporan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi IV. Yogyakarta: Liberty.
- Murtiningtyas, Andhika. (2012). Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1 (2), 1-6
- Nugrahani, Sarsa Meta & Sampurno, R. Djoko. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran

Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal.
E-Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro, 1 (1), 11-15

Narita, R.M. (2012). Analisis Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. 1 (2),1-6

Novita, Dita. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013). *Skripsi*

Prasetyantoko. (2008). *Corporate Governance*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Rambe, Muis. (2013). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 13 (1), 85-97

Ratih, Indahningrum & Rizka Putri. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (03), 189-207

Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4 Cetakan Ketujuh, BPFE UGM, Yogyakarta.

Sartono, Agus R. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE :Yogyakarta.

Silaban, Pasman. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Manajemen*, 2 (2), 12-15

Subramanyam, K. R dan John J. Wild. (2014). *Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Surya & Rahayuningsih. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14 (3), 213-225

Susanto, Yulius. (2011). Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistematis, Set Peluang Investasi dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (3) 195-210

Setiana, E & Reffina. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Telaah Akuntansi*, 15 (01), 16-33

Setyawati, Prihandini. (2014). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividen, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Skripsi*.

Sheisarvian, Sudjana, & Muhammad. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 22 (1), 17-18

Syamsudin. (2009). *Manajemen Laporan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT.

Rajawali Pers.