

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2022

Rivai Thalib Musa¹, Raflin Hinelo², Lanto Miriatin Amali³

^{1,2}Universitas Negeri Gorontalo

*Corresponding Author: musarivai25@gmail.com

ABSTRACT

The objectives of this research are as follows: (1) to investigate whether asset structure influences debt policy, (2) to examine whether liquidity influences debt policy, and (3) to investigate the influence of both asset structure and liquidity on debt policy in consumer goods sector manufacturing companies for the period 2020-2022. This research uses a quantitative method, utilizing secondary data from annual financial reports. The population comprises 88 consumer goods sector companies, with a sample size of 49 companies selected through purposive sampling. Analytical tests include classical assumption tests, hypothesis tests, and multiple linear regression analysis. The results show that asset structure (SAT) has a positive and significant influence on debt policy, while liquidity (CR) has a negative and significant influence on debt policy. Additionally, the results also indicate that, simultaneously, asset structure (SAT) and liquidity (CR) positively and significantly influence debt policy.

Keywords: *Liquidity, Asset Structure, DER, CR, Debt Policy*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang (2) untuk mengetahui likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan (3) Untuk mengetahui struktur aktiva dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods periode 2020-2022. Metode penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dengan populasi perusahaan sektor consumer goods berjumlah 88 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yaitu sebanyak 49 perusahaan. Alat uji analisis yang digunakan dalam menguji penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, pengujian hipotesis dan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva (SAT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva (SAT) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : *Likuiditas, Struktur Aktiva, DER, CR, Kebijakan Hutang*

PENDAHULUAN

Manajemen keuangan memiliki posisi sentral dalam menjaga keberlangsungan serta pertumbuhan perusahaan. Manajemen keuangan mengacu pada administrasi keuangan mengenai alokasi sumber daya yang tepat di berbagai jenis investasi serta mobilisasi modal yang efisien untuk membiayai investasi atau pengeluaran. Salah satu aspek yang sangat relevan dalam manajemen keuangan adalah kebijakan hutang perusahaan

Menurut Brigham (2019), Kebijakan hutang adalah rencana perusahaan yang mengatur penggunaan hutang untuk membiayai aset perusahaan. Ini mencakup keputusan tentang jumlah utang yang akan digunakan, jenis utang yang akan diterbitkan, sumber pendanaan utang, jangka waktu pembayaran utang, dan tingkat suku bunga yang akan diterapkan. Dibandingkan dengan menerbitkan ekuitas baru, kebijakan hutang merupakan taktik yang membuat akuisisi modal menjadi lebih efisien. Penawaran saham biasanya ditafsirkan sebagai tanda bahwa prospek perusahaan di masa depan tidak menguntungkan

Subramanyam (2014), mengidentifikasi dua alasan untuk memilih utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan: pertama, sifat bunga utang yang tetap dan biaya bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan laba atas aset operasi bersih, sehingga menghasilkan pengembalian yang berlebih bagi investor; kedua, biaya bunga yang dapat dikurangkan dari pajak, berbeda dengan dividen yang tidak dapat dikurangkan dari pajak.

Penerbitan saham kemungkinan besar akan mengindikasikan tren negatif dan dapat mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan. Manajemen akan membutuhkan kebijakan utang untuk memanfaatkan sumber pendanaan dari luar secara efisien untuk meningkatkan operasi bisnis. Namun, dengan strategi ini, bisnis menghadapi risiko yang jauh lebih tinggi untuk bangkrut apabila tidak dapat memenuhi kewajibannya, termasuk membayar bunga pinjaman (Andryanto et al., 2018)

Kebijakan hutang perusahaan mencakup berbagai aspek, termasuk berapa banyak hutang yang harus diterbitkan, jenis instrumen keuangan yang akan digunakan, dan tingkat bunga yang akan dibayar. Komposisi aktiva dapat memengaruhi kebijakan utang. Struktur aktiva mengacu pada komposisi aktiva yang disajikan dalam rasio tertentu dalam laporan keuangan, khususnya rasio aktiva tetap total aktiva. Struktur aktiva mempengaruhi keputusan pinjaman perusahaan, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan. Brigham & Houston (2019) mengemukakan bahwa bisnis yang mempunyai agunan akan lebih mudah memperoleh pinjaman daripada yang tidak. Ketika bisnis memiliki banyak aktiva tetap, kreditur lebih cenderung meminjamkan uang kepada mereka. Tidak diragukan lagi, akan sulit bagi bisnis dengan sedikit aktiva tetap untuk mendapatkan pembiayaan dari kreditur

Struktur aktiva merupakan komponen penting yang dievaluasi oleh organisasi ketika menentukan apakah akan mempergunakan utang. Aset yang lebih besar memungkinkan bisnis untuk mengambil lebih banyak utang (Fahmi, 2022). Seperti yang dinyatakan oleh (Kasmir, 2021), aset mengacu pada sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun selama durasi yang ditentukan

Selain struktur aktiva, likuiditas merupakan aspek lain yang mempengaruhi kebijakan utang. Likuiditas sebagai metrik yang menggambarkan korelasi antara kas perusahaan, arus kas masuk lainnya, aset, beserta kewajibannya. Likuiditas yang berlebihan dapat berdampak negatif pada profitabilitas perusahaan karena membuat uang menjadi idle atau tidak termanfaatkan, namun rasio likuiditas yang tinggi mengindikasikan kondisi yang baik bagi kreditur. seperti yang dinyatakan oleh (Kasmir, 2021). Rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk membayar tagihan jangka pendek dan memenuhi kebutuhan keuangannya.

Fred Weston mengungkapkan rasio likuiditas merupakan indikator kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban pinjaman jangka pendek. Perusahaan akan mampu membayar tagihan serta kewajiban lainnya saat jatuh tempo, terutama yang sudah dibayarkan. Likuiditas

merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menghitung tinggi rendahnya tingkat kemampuan perusahaan dalam menunaikan kewajiban lancarnya yang akan jatuh tempo dalam periode tertentu (Brigham & Houston, 2019)

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fardianti (2021) tentang pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitiannya mengemukakan bahwa struktur aktiva mempengaruhi kebijakan utang; secara spesifik, peningkatan proporsi aktiva tetap relatif terhadap total aktiva berkorelasi dengan peningkatan kapasitas pinjaman perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2019) mengindikasikan kebijakan hutang tidak dipengaruhi oleh struktur aset. Keberadaan aktiva tetap fisik yang dapat dijaminkan sebagai agunan merupakan syarat untuk mendapatkan pinjaman utang karena pemberi pinjaman lebih cenderung memberikan pinjaman yang didukung oleh aktiva tersebut. Struktur aktiva yang rendah yang dimiliki oleh perusahaan menandakan alasan potensial dari kebijakan utang yang buruk.

Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Halidu et al., (2023) tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang yang diukur oleh Debt to Equity Ratio. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan menurunkan kebijakan hutang perusahaan, karena dengan tingginya likuiditas perusahaan maka mampu untuk memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan cenderung untuk mengurangi jumlah hutang.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Feryyanshah & Sunarto (2022) yang juga meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian mereka menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Artinya, menunjukan bahwa perusahaan yang likuid lebih memilih menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan terlebih dahulu dibandingkan menggunakan hutang

Berdasarkan hasil penelitian para peneliti terdahulu, dapat disimpulkan bahwa terdapat inkonsistensi hasil dalam penelitian terdahulu yang sejenis mengenai pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Maka dari itu, perlu dilakukan penelitian kembali dalam pemecahan issue yang ada tersebut guna menghasilkan temuan baru.

Industri manufaktur terdiri dari beberapa sektor. Sektor barang konsumsi (consumer goods) merupakan salah satunya, sebagai komponen vital dalam ekonomi global. Bisnis di sektor ini mencetak beragam barang yang dimanfaatkan konsumen untuk keseharian, seperti makanan, minuman, perlengkapan perawatan pribadi, tembakau, farmasi, serta perabot rumah tangga. Keberhasilan perusahaan-perusahaan di industri produk konsumen seringkali bergantung pada kemampuan mereka untuk menangani sumber daya keuangan secara bijaksana, termasuk hutang.

Berdasarkan hasil observasi dan analisis, peneliti mendapatkan hasil bahwasannya terdapat penggunaan hutang yang fluktuatif di sektor consumer goods periode 2020-2022. Perusahaan dapat memilih pendanaan hutang untuk memenuhi modal tambahan yang diperlukan. Banyak perusahaan telah mencapai kesuksesan dalam mengambil keputusan ini, hutang dianggap sebagai mekanisme yang efektif untuk mengurangi kemungkinan ketidaksepakatan, kadangkala mengacu pada konflik keagenan, antara manajemen dan pemangku kepentingan. Namun juga, kemungkinan kebangkrutan bisnis juga akan meningkat dengan penggunaan hutang yang tinggi. Sehubungan dengan hal tersebut, maka kebijakan hutang merupakan masalah yang sangat penting dalam suatu perusahaan.

Teori yang digunakan dalam penelitian adalah teori keagenan (Agency Theory) (Brigham & Houston, 2019). Teori keagenan menjelaskan kemungkinan konflik kepentingan yang muncul ketika pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan, memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajer.

Dalam konteks struktur aktiva dan likuiditas, Menurut Kasmir (2021) aktiva merupakan

harta milik perusahaan, baik pada saat tertentu ataupun periode tertentu. Struktur aktiva bisa dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan eksternal. dan rasio likuiditas diambil dari perbandingan aktiva lancar dan hutang lancar. Hal ini berhubungan dengan Agency theory yaitu hubungan antara perusahaan dan kreditur

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode kuantitatif. Penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sumber data yang digunakan berupa data laporan keuangan sektor *consumer goods* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2020-2022. Populasi penelitian ini adalah berjumlah 49 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling

Variabel independen terdiri atas struktur aktiva dan likuiditas. Variabel dependen yaitu kebijakan hutang

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. analisis regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis berupa uji koefisien determinasi, uji t (parsial) dan uji F (simultan). Penelitian ini menggunakan analisis statistik dengan bantuan software Microsoft Excel dan SPSS.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang berfungsi untuk menganalisis data yang didapatkan dari semua variabel dalam bentuk deskripsi statistik ke suatu model penelitian. Hasil dari variabel X1, X2 dan variabel Y yaitu : Struktur Aktiva Likuiditas (X2) Kebijakan Hutang (Y) Hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini berdasarkan perhitungan yang dibagikan sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Struktur Aktiva	147	.00	.83	.3437	.18439
Likuiditas	147	.01	98.63	3.8131	9.57682
Kebijakan Hutang	147	-15.03	27.04	1.2844	3.35886
Valid N (listwise)	147				

Sumber: Data diolah SPSS 26

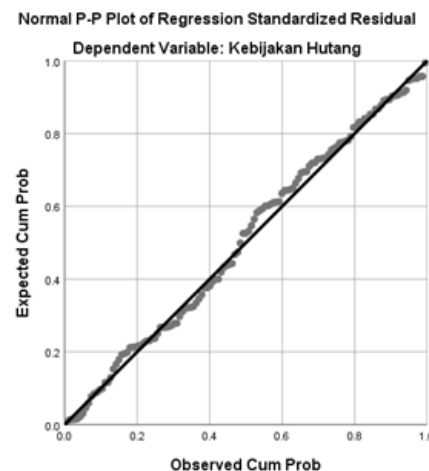
Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa Analisis ini mengindikasikan bahwa struktur aktiva diindikasikan mempunyai nilai minimum 0,00 yang dimiliki oleh PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) serta maksimum 0,83 yang dimiliki oleh PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO). Analisis ini mengindikasikan likuiditas mempunyai nilai minimum 0,11 yang dimiliki oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA). serta maksimum 98,63 yang dimiliki oleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP). Kebijakan hutang mempunyai nilai minimum -15.03 yang dimiliki oleh PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) , nilai maksimum 27.04 yang dimiliki oleh PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI). Struktur aktiva memiliki nilai mean lebih besar daripada nilai standar deviasi mengindikasikan data yang relatif sama..

Sedangkan likuiditas dan kebijakan hutang memiliki nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan data yang bervariasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data yang diuji itu berdistribusi normal atau tidak, dengan menggunakan model pengujian Probability Plot (P-Plot) dengan ketentuan jika titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal, maka data berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan SPSS sebagai berikut.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan Gambar 1 di atas, dapat dilihat bahwa pola menunjukkan distribusi secara normal dimana data dapat menyebar di sekitar garis diagonal, ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan dapat dilakukan tahap pengujian lebih lanjut. Uji normalitas dapat dilakukan juga dengan menggunakan metode uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Berikut adalah hasil uji Komogrov-Smirnov dalam penelitian ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		131
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.14615774
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.036
	Negative	-.057
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data diolah SPSS 26

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan VIF (*Variane Inflation Factor*), jika nilai Tolerance > 0.1 atau nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

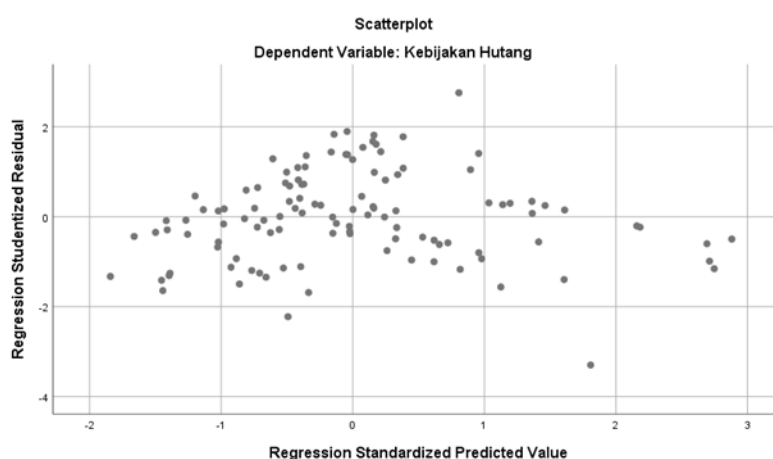
Model	Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Hasil
X1 > Y	Struktur Aktiva	0.789	1.267	Tidak terjadi Multikolinearitas
X2 > Y	Likuiditas	0.789	1.267	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Tolerance dari kedua variabel tersebut berada di atas 0.1 dan kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa kedua variabel independen tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot dimana apabila titik-titik menyebar di atas dan di bawah sumbu Y dan tidak ada pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan Gambar 2 di atas, dapat dilihat bahwa pengujian heteroskedastisitas menunjukkan pola titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu dan jelas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas juga dapat menggunakan uji gjelser seperti table berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastistas

Coefficients a		
Model variabel		Sig.
1	(Constant)	.003
	Struktur Aktiva	.262
	Likuiditas	.819
a. Dependent Variable: ABS_RES		

Sumber: Data diolah SPSS 26

Di antara dua variabel yang dipergunakan, satu variabel memperlihatkan nilai signifikan di atas 0,05. Dapat dinyatakan bahwa studi ini tidak memperlihatkan adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan yang mengganggu. Hasil autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.551 ^a	.304	.293	.57799	1.876
a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Aktiva					
b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang					

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan Tabel 5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai durbin Watson sebesar 1.876. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan signifikansi sebesar 5%. Syarat data agar lulus dari Uji Autokorelasi adalah $du < D-W < 4 - du$. Dilihat dari table Durbin-Watson, $du = 1,7581$ dan $4-du = 2,2419$. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model ini lolos uji autokorelasi. hal ini berarti berarti model penelitian tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis Penelitian

Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Pengujian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen (Struktur Aktiva dan Likuiditas) terhadap variabel dependen (Kebijakn Hutang). Apabila nilai t hitung > nilai t tabel dan nilai Sig. < nilai Alpha (0.05), maka terdapat pengaruh signifikan variabel X (secara parsial) terhadap variabel Y dan sebaliknya jika nilai t hitung < nilai t tabel dan nilai Sig. > nilai Alpha (0.05), maka tidak terdapat pengaruh signifikan variabel X (secara parsial) terhadap variabel Y. Hasil uji parsial (uji t) dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model	Variabel	Nilai t hitung	Nilai t tabel	Nilai Sig.	Nilai Alpha
X1 > Y	Struktur Aktiva	9.180	1.65550	0.000	0.05
X2 > Y	Likuiditas	-2.016	-1.65550	0.046	0.05

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan Tabel 6 di atas, dapat dilihat bahwa Struktur Aktiva memiliki nilai t hitung (9.180) > nilai t tabel (1.65550) dengan tingkat signifikansi (0.000) < nilai Alpha (0.05), artinya H1 diterima. Gaya Kepemimpinan memiliki nilai t hitung (-2.016) > nilai t tabel (-1.65550) dengan tingkat signifikansi (0.046) < nilai Alpha (0.05), artinya H2 diterima. Untuk menentukan t tabel digunakan lampiran statistika tabel t, dengan menggunakan $\alpha=5\%$

Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian simultan (uji F) dapat dilakukan dengan cara apabila nilai F hitung > nilai F tabel dan nilai Signifikansi < nilai Alpha (0.05), maka terdapat pengaruh signifikan variabel X (secara simultan) terhadap variabel Y. Apabila nilai F hitung < nilai F tabel dan nilai Signifikansi > nilai Alpha (0.05), maka tidak terdapat pengaruh signifikan variabel X (secara simultan) terhadap variabel Y. Hasil uji simultan (uji F) dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.961	2	.981	45.195	.000 ^b
	Residual	2.777	128	.022		
	Total	4.738	130			
a. Dependent Variable: : Kebijakan Hutang						
b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Struktur Aktiva						

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan Tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa nilai F tabel berada pada taraf signifikansi < 0.05, sedangkan nilai F hitung sebesar 45.195. Dapat disimpulkan bahwa F hitung (45.195) > F tabel (3,91), artinya H3 diterima. Untuk menentukan F tabel digunakan lampiran statistika tabel F, dengan menggunakan $\alpha=5\%$

Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *Work Life Balance* (X1) dan Gaya Kepemimpinan (X2) terhadap variabel terikat yaitu Motivasi Kerja (Y).

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Nilai Koefisien Regresi
Konstanta	2.297
Struktur Aktiva	0.115
Likuiditas	-0.019

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan Tabel 8 di atas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan tersebut disajikan dalam bentuk persamaan regresi standardized sebagai berikut:

$$\text{DER} = \alpha + \beta_1 \text{ SAT} + \beta_2 \text{ CR} + e$$

$$\text{DER} = 2,297 + 0,115 (\text{SAT}) - 0,019 (\text{CR})$$

Berdasarkan model persamaan di atas maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Nilai konstanta yang diturunkan bernilai 2,297. Ini mengindikasikan bahwa tanpa adanya faktor bebas, maka besarnya kebijakan hutang mencapai 2,297.
2. Koefisien regresi (β) (X1) 0,115 menandakan bahwa kenaikan 1 satuan pada struktur aktiva mengakibatkan kenaikan 0,115 satuan pada kebijakan hutang perusahaan. Koefisien yang positif mengindikasikan keterkaitan yang searah antara struktur aset serta kebijakan hutang perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh tambahan aset, sehingga kebijakan kredit bisnis barang konsumsi akan diperketat.
3. Koefisien regresi (β) (X2) -0,019 menandakan bahwa peningkatan likuiditas 1 satuan mengakibatkan penurunan kebijakan hutang perusahaan 0,019 satuan. Koefisien negatif mengindikasikan adanya keterkaitan yang berlawanan arah antara likuiditas serta kebijakan hutang perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan berkorelasi terbalik dengan kebijakan hutang perusahaan consumer goods.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengindikasikan proporsi varians dalam variabel terikat yang dijelaskan oleh berbagai faktor bebas dalam model, sedangkan sisanya disebabkan oleh variabel yang dihilangkan, spesifikasi model yang salah, serta kesalahan eksperimental. Tabel berikut ini menyajikan hasil uji Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 9. Hasil Uji koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.551	0.304	0.293	.57799	1.876

Sumber: Data diolah SPSS 22

Berdasarkan Tabel 7 di atas, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi R sebesar 0.304 menunjukkan tingkat hubungan antara Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang. R square (R^2) diperoleh sebesar 0.304 yang artinya pengaruh variabel independen yang terdiri dari Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang sebesar 0.304 atau 30,4%. Sedangkan sebesar 0.696 atau 69,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang

Analisis statistik yang dilakukan atas pengaruh struktur aset atas kebijakan utang perusahaan consumer goods dalam rentang waktu 2020-2022 mengindikasikan adanya pengaruh positif yang signifikan. Ini mengindikasikan struktur aset menjadi pertimbangan atau jaminan penting bagi kreditur serta pemerintah dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Keterkaitan antara manajemen serta para pemangku kepentingan yang berkepentingan dengan perusahaan dapat dipahami dengan lebih baik melalui sudut pandang Teori Keagenan. Dalam hal total aset dan aset tetap, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) merupakan perusahaan dengan kinerja paling konsisten dari tahun ke tahun. Peningkatan kas dan setara kas, persediaan, dan investasi jangka pendek dari pembelian PCL meningkatkan aset lancar, sementara peningkatan goodwill, aset tetap bersih, serta investasi jangka panjang dari perluasan kapasitas meningkatkan total aset tidak lancar. Ketika mencari investasi atau pembiayaan dari luar, kreditur dan investor dapat melihat tinggi rendahnya struktur aset perusahaan sebagai referensi. (Riyanto, 2015). Salah satu nama lain dari struktur aset ialah struktur modal. Struktur aset atau kesejahteraan seseorang merupakan perbandingan atau perimbangan antara aset lancar serta aset tetap yang dinyatakan dalam bentuk rasio atau nilai absolut. Perbandingan yang dinyatakan dalam persentase disebut perbandingan “relatif”, sedangkan perbandingan yang dinyatakan dalam nominal disebut perbandingan “absolut”.

Faktor lainnya peningkatan aset seperti penerbitan ekuitas, penerbitan utang, dan pertumbuhan laba ditahan. Penerbitan ekuitas dan pertumbuhan laba ditahan keduanya mengarah pada peningkatan ekuitas buku perusahaan dan, sebagai hasilnya, pada peningkatan total aset. Penerbitan utang mengarah pada peningkatan kewajiban perusahaan dan akibatnya juga pada peningkatan total asetnya. Dengan demikian, peningkatan aset sebagai ukuran investasi yang luas untuk memeriksa hubungan antara investasi dan pengembalian yang diharapkan.

Dan beberapa perusahaan yakni PT Gudang Garam Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk yang memiliki struktur aset yang stabil maka pihak manajemen atau perusahaan dapat menjadikan aset tetapnya sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Kondisi ini menciptakan kepercayaan tinggi di kalangan kreditur terhadap perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang cukup tinggi untuk dijadikan sebagai jaminan.

Seperti pada penelitian (Sari, 2020) mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan bahwa perusahaan dengan aset tetap yang besar dan permintaan produk yang konsisten dapat memanfaatkan aset tersebut sebagai jaminan utang. Langkah ini bertujuan untuk menanamkan kepercayaan yang kuat kepada kreditur untuk memberikan utang kepada perusahaan dengan struktur aset yang kuat. Selain itu, memiliki likuiditas yang kuat dapat menanamkan kepercayaan yang cukup besar pada kreditur untuk memberikan kredit. Temuan dari pengujian ini selaras dengan studi yang dilakukan oleh, menurut penelitian (Diana et al., 2022). Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. hal ini menandakan

Pinjaman akan lebih mudah didapat untuk bisnis dengan konfigurasi aset yang fleksibel. Jumlah hutang yang dimiliki perusahaan berbanding lurus dengan ukuran struktur asetnya.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang

Analisis statistik yang dilakukan dalam studi ini, yang menguji dampak likuiditas atas kebijakan utang perusahaan consumer goods dalam rentang waktu 2020-2022, mengindikasikan bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Tingkat likuiditas yang lebih tinggi berkorelasi dengan penurunan kebijakan utang. Sebaliknya, peningkatan kebijakan utang mengakibatkan penurunan likuiditas. Ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang tinggi dan rendah memengaruhi kebijakan utang; perusahaan dengan likuiditas yang lebih besar dapat menggunakan keseluruhan asetnya untuk membayar utangnya, sehingga meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pemilik modal dan kreditur untuk mendapatkan pendanaan eksternal melalui utang.

Pengaruh negatif likuiditas disebabkan oleh adanya penurunan aktiva lancar yang terjadi di beberapa perusahaan consumer goods pasca pandemic covid-19 yang mewabah sehingga mempengaruhi kinerja-kinerja keuangan perusahaan. Penurunan persediaan yang tajam merupakan faktor utama penurunan aset lancar, seperti yang terjadi di PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK). Sementara penurunan aset tetap menyebabkan penurunan aset tidak lancar. Sementara itu, pada tahun 2020, PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) mengalami penurunan total aset konsolidasi. Aset tetap berupa tanah dan bangunan serta mesin dan peralatan dijual kepada PT Wilmar Padi Indonesia sehingga menyebabkan penurunan aset perusahaan.

Pandemi COVID-19 melemahkan berbagai sektor ekonomi, yang menyebabkan penurunan pertumbuhan ekonomi. Kegiatan ekonomi, termasuk penurunan ekspor maupun impor, serta ketidakstabilan ekonomi makro, seperti inflasi, kenaikan suku bunga, dan manajemen aset yang buruk oleh perusahaan, telah mengakibatkan penurunan aktivitas masyarakat yang disebabkan oleh penerapan berbagai peraturan pembatasan sosial.

Penelitian menunjukkan kebijakan hutang akan meningkat sebagai respons atas penurunan likuiditas (Halidu et al., 2023), yang mengindikasikan likuiditas secara signifikan dan negatif memengaruhi kebijakan hutang yang dievaluasi oleh debt to equity ratio (DER). Ini mengindikasikan peningkatan likuiditas perusahaan akan mengurangi kebijakan hutang perusahaan, karena likuiditas yang kuat memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yang mengarah pada kecenderungan untuk mengurangi tingkat utang. Penelitian oleh Kusumi & Eforis (2020) mengindikasikan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan atas kebijakan hutang. Untuk memanfaatkan modal eksternal melalui hutang, perusahaan harus mempunyai current ratio dengan jumlah kas atau setara kas yang lebih tinggi dari aset lancar lain seperti persediaan maupun piutang.

Pengaruh Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Uji F pada tabel ANOVA memperlihatkan nilai F hitung 45,195, melebihi 3,91, dengan nilai signifikansi 0,000, lebih rendah dari 0,05. Ini mengindikasikan hipotesis ketiga yang mengemukakan bahwa struktur aset serta likuiditas secara simultan berdampak signifikan atas kebijakan hutang diterima.

Kajian ini mengindikasikan bahwa ketika struktur aset serta likuiditas secara simultan berdampak pada kebijakan hutang, maka akan berdampak secara signifikan terhadap manajemen atau perusahaan yang memiliki kepemilikan kreditur. Dengan adanya struktur aktiva yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi para kreditur dan adanya likuiditas sebagai pengukur rasio lancar yang cenderung menekan kewajiban jangka pendeknya, mudah bagi perusahaan untuk memperoleh dana eksternal berupa hutang.

Amara et al., (2023) yang mengindikasikan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Ini mengindikasikan bisnis dengan aset tetap yang besar lebih mampu untuk terus berjalan sehingga lebih kecil kemungkinannya untuk mengambil hutang atau mencari pendanaan dari luar. Organisasi dengan aset besar yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman lebih mungkin untuk mengambil utang yang besar. Seperti pada penelitian (Diana et al., 2022) yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan dapat dikatakan likuid karena perusahaan dapat melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah.

Pengaruh gabungan antara struktur aset serta likuiditas atas kebijakan hutang dibuktikan dengan nilai R² 0,304. Pengaruh struktur aktiva maupun likuiditas atas kebijakan hutang 30,4% dari total kontribusi. Sisanya 69,6% dipengaruhi oleh variabel yang tidak dibahas dalam penelitian ini

KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil analisis penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva serta likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor consumer goods yang tercatat di BEI tahun 2020-2022, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan sektor consumer goods periode 2020-2022, hal ini dikarenakan struktur aktiva bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan atau jaminan oleh pemilik modal dan kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Situasi ini menanamkan kepercayaan diri yang cukup besar pada kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.
2. Likuiditas berpengaruh negatif yang signifikan atas kebijakan hutang sektor consumer goods dalam periode 2020-2022. Current ratio yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai aset lancar yang cukup untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. sehingga memberikan kesempatan untuk lebih mudah mendapatkan pinjaman dari investor maupun pemilik kreditur.
3. Struktur aktiva dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan atas kebijakan hutang perusahaan sektor consumer goods periode 2020-2022, presentase kontribusi pengaruh struktur aktiva serta likuiditas terhadap kebijakan hutang 39,7%. Sebaliknya, 60,3% sisanya dipengaruhi oleh berbagai variabel yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka peneliti memberikan saran yaitu:

1. Perusahaan diharapkan dapat mempertahankan rasio lancar yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, memfasilitasi akuisisi pinjaman dari kreditur, dan menetapkan kebijakan utang yang lebih solid untuk keuangannya.
2. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk memasukkan berbagai elemen lain yang

memengaruhi kebijakan utang serta memperluas sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amara, E. D. R., Mudjiyanti, R., Dirgantari, N., & Hartikasari, A. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang (Vol. 3, Issue 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/RAAR/>
- Andryanto, H., Adel, J. F., & Fatahurrazak. (2018). . Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Laba Ditahan, Struktur Aset, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, 15th edition* (15th ed.).
- Diana, E. P., Ramlawati, & Suriyanti. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia*, 9(2). www.idx.co.id
- Fahmi, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>.
- Fardianti, S. A. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Gcg Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Feryyanshah, A. A., & Sunarto. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET, Profitabilitasl DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG. 6, 69–87.
- Halidu, M. H. O., Sobarsyah, M., & Aswan, A. (2023). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebujakan Hutang Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 6(2), 391–401.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indon. 12.
- Prabowo, R. Y., Noviany, D., & Mubarak, A. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. 11, 100–118.
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE Yogyakarta.
- Sari, V. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Kurnia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial statement analysis*. McGraw-Hill Irwin.