KEBIJAKAN HUTANG YANG DIPENGARUHI OLEH STRUKTUR ASET DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
(Survei Pada Perusahaan Indusri Sub Sektor Garmen dan Teksil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Mirna Andayani Putri Utami – 21113089

Pembimbing:

Lilis Puspitawati, SE., M.si., Ak.,CA

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA
mirnaandayani.putri@gmail.com

ABSTRACT

Debt policy (DER) is a policy taken by the management in order to obtain the source of financing for the company so that it can be used to finance the company's operational activities. One of the factors in determining debt policy is asset structure (FAR) and sales growth (Growth Sales). But the problem that occurs when the value of Fixed Asset Ratio decreases and the value of Growth Sales decreases, but the Debt Equity Ratio value increases.

This study aims to determine the effect of asset structure (FAR) on debt policy (DER) and the influence of sales growth (Growth Sales) on debt policy (DER).

The research method used is descriptive and verification method. The analysis method used is multiple linear regression analysis. The population of this research is the financial statements of garment and textile sub-sector industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2010-2014 period with 30 samples of financial statements obtained through purposive sampling method.

The results of this study indicate that the asset structure (FAR) has a significant effect on debt policy (DER) while sales growth (Growth Sales) has a significant effect on debt policy (DER) in the garment and textile industry sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during 2010 -2014.

Keywords: Asset Structure, Sales Growth, Debt Policy, FAR, Growth Sales, DER

I. PENDAHULUAN

Dalam mewujudkan tujuannya perusahaan menghadapi berbagai permasalahan, diantaranya terdapat tiga permasalahan pokok yang saling berkaitan satu sama lain. Permasalahan tersebut meliputi keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dalam menentukan berapa besar dividen yang harus dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham (Widodo, 2016). Kebijakan pendanaan merupakan salah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan (Nugraha, 2014). Menurut Lukas (2008:2) keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang darimana dana untuk membeli aset tersebut berasal. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain itu juga akan

berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya (Lilis Puspitawati, 2015).

Penentuan keputusan pendanaan mencakup beberapa pertimbangan, yaitu dari mana sumber dana itu diperoleh, apakah perusahaan menggunakan sumber dana internal atau sumber dana eksternal. Menurut Bambang Riyanto (2004:25) sumber dana perusahaan yang berasal dari internal (*internal source*) dapat diartikan sebagai bentuk dana dimana pemenuhan kebutuhan dananya berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, dengan kata lain dana dengan kekuatan atau kemampuan sumber dana internal biasanya berupa laba ditahan. Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan (*external source*) yaitu pemenuhan kebutuhan dana yang diambil atau berasal dari sumber-sumber dana yang ada di luar perusahaan. Sumber dana tersebut dapat berasal dari dari pihak bank, asuransi, dan kreditur lainnya. Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan dana yang diperoleh dari pihak lain merupakan hutang. Menurut Bambang Riyanto (2004:98) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan berkaitan dengan pertimbangan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari struktur aset suatu perusahaan. Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Kreditur akan menggunakan aset tetap sebagai jaminan, sehingga apabila perusahaan tidak dapat membayar hutang dan dinyatakan bangkrut maka kreditur akan menjual aset tersebut untuk digunakan sebagai pelunasan hutang. Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang.

Kebijakan utang perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor lain salah satunya dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan di peroleh dari bertambahnya volume penjualan dengan peningkatan harga dalam penjualan yang di lakukan perusahaan, di mana penjualan merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh laba.

Hasil penelitian dari Yeniatie dan Destriana (2010) dan Ita Trisnawati (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011) dan Pancawati (2012) struktur aset mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak (2014) menunjukkan bahwa semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Namun Herdiana, Kharis dan Rita (2016) menemukan struktur aset berpengaruh negatif signifikan yang berarti bahwa struktur aset berpengaruh kecil terhadap keputusan penggunaan hutang.

Beberapa penelitian tentang kebijakan hutang telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Hasil penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Taufik dan Lila Anggaini (2014), Rosella (2015) dan Vivi (2013) berpengaruh positif signifikan. Ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Afi Pradhana (2014), Dinar Damayanti dan Titin Hartini (2015) yaitu pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Begitu pun dengan hasil penelitian Amirya dan Atmini (2008) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk mempelajari dan melakukan penelitian yang berjudul "**KEBIJAKAN HUTANG YANG DIPENGARUHI OLEH STRUKTUR ASET DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN (SURVEI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI SUB SEKTOR GARMEN DAN TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014)**".

1.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang sesuai dengan rumusan masalah yang menjadi fokus penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aset pada kebijakan hutang.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan berpengaruh pada kebijakan hutang.

1.2 Kegunaan Penelitian

1.2.1 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk memecahkan masalah yang terjadi yaitu menurunnya struktur aset dan pertumbuhan penjualan, sedangkan kebijakan hutang meningkat pada perusahaan PT. Ever Shine Textile dan Asia Pasific Fibers Tbk dari tahun 2010 ke tahun 2012 dimana seharusnya kebijakan hutang meningkat struktur aset dan pertumbuhan penjualannya pun ikut meningkat.

1.2.2 Kegunaan Akademis

1. Penelitian ini dapat diharapkan dapat memberi manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat memberikan sumbangan pemikiran dan memperluas pengetahuan khususnya mengenai kebijakan hutang.
2. Dapat digunakan sebagai bahan kajian dalam penelitian sejenis pada waktu yang akan datang dan dapat dijakdikan sumber bacaan yang menambah wacana baru sebagai sumber pustaka.

II. KAJIAN TEORITIS, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1. Struktur Aset

Seperti yang diuraikan menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aset adalah erimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset. Struktur aset menurut Lukman Syamsudin (2007:9) dapat di definisikan sebagai penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap. Sedangkan I Made Sudana (2011:163) mendefinisikan sktruktur aset sebagai Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur aktiva. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aset merupakan penentuan

berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap, dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan cara membandingkan antara aset tetap dan total aset. Secara matematis menurut Weston dan Brigham (2005:175) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Fixed\ Asset\ Ratio = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}\ x\ 100\%$$

2.1.2. Pertumbuhan Penjualan

Beberapa ahli mendefiniskan pertumbuhan penjualan. Menurut Amstrong (2005:327) pertumbuhan penjualan dapat di definisikan sebagai perubahan penjualan per tahun, pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Adapun pertumbuhan penjualan menurut Sofyan Syafri (2007:310) adalah persentasi kenaikan penjualan tahun dibandingkan dengan tahun lalu, semakin tinggi semakin baik. Kemudian Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun kedepan yang berdasarkan pada data volume penjualan historis.

Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dapat dilihat menggunakan rasio pertumbuhan. Menurut Kasmir (2015:116) bahwa rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Secara sistematis menurut Sofyan Safri (2008:309) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Sales\ Growth\ = \frac{\text{Penjualan(t)} - \text{Penjualan(t} - 1)}{\text{Penjualan (t} - 1)} x\ 100\%$$

2.1.1. Kebijakan Hutang

Menurut Brigham dan Houston (2011:153) perusahaan yang berkembang memerlukan modal yang dapat berasal dari hutang maupun ekuitas. Kebijakan hutang pada dasarnya menjadi kebijakan yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam rangka mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang, hal ini erat kaitannya dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Kebijakan hutang menurut Kieso*, et. al* (2007:96) adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Definisi kebijakan hutang menurut Harmono (2011:17) adalah kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Adapun menurut Bambang Riyanto (2004:98) kebijakan hutang dapat diartikan sebagai kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total equitasnya. Menurut Home dan Wachowicz (2005:209) DER adalah rasio utang dengan equitas menunjukan sejauh mana pendanaan dari utang yang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas. Kasmir (2013:157) menyatakan *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan

pemilik perusahaan. Secara sistematis menurut Rudianto (2013:193) daat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ Equity\ Ratio\ = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} x\ 100\%$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Bambang Riyanto (2008:298) perusahaan dengan jumlah aset tetap yang besar dapat menggunakan hutang lebih banyak karena aset tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman. Karena perusahaan akan cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih besar jika ia memiliki sturktur aset yang lebih bersifat lancar. Investor akan lebih mudah untuk memberikan pinjaman atau hutang jika ada jaminan berupa aset tetap. Hal ini sejalan dengan pernyataan Mamduh Hanafi (2004:345) perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan.

Begitupun dengan pernyataan Weston dan Copeland (2008:175) yang menyebutkan perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang jangka panjang, dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Hal tersebut didukung oleh Lukas Atmaja (2002:273) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan utang.

Hasil penelitian dari Yeniatie dan Destriana (2010) dan Ita Trisnawati (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011) dan Pancawati (2012) struktur aset mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak (2014) menunjukkan bahwa semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri.

2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Weston dan Brigham (2005:174) suatu perusahaan penjualannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjaang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Sedangkan bagi perusahaan dalam tingkat pertumbuhan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan struktur modal sebagai sumber dana eksternal yaitu utang jangka panjang yang lebih besar dibandingkan modal sendiri sehingga tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi.

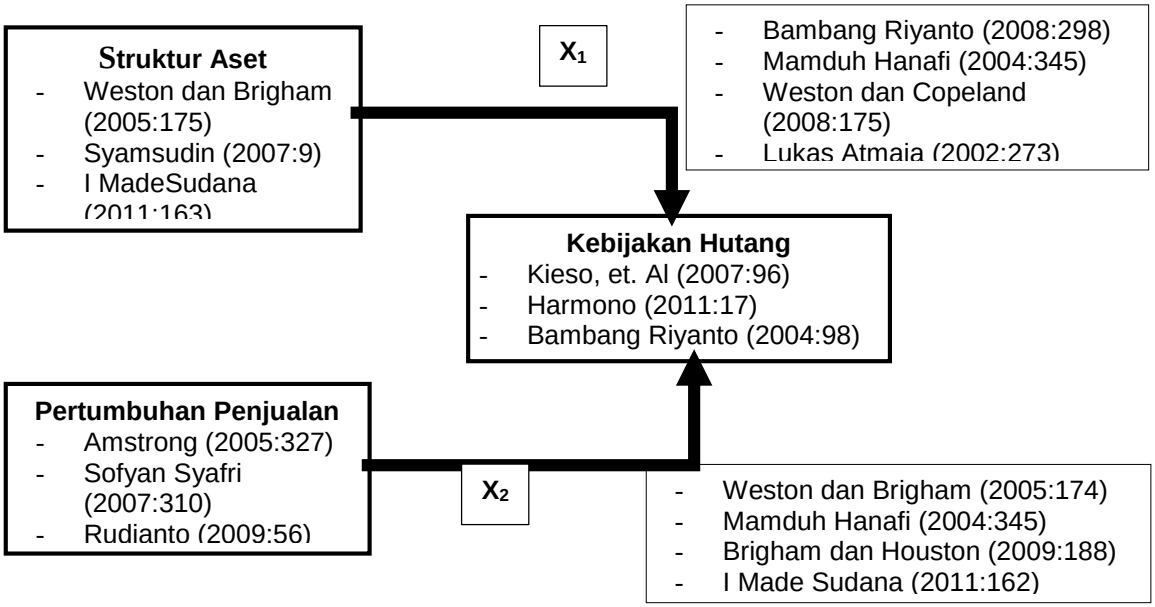
Pernyataan diatas sejalan dengan Mamduh Hanafi (2004:345) yang menyatakan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk mendanai produksi barangnya**.**

Hal tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:188) perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan tinggi akan cenderung meningkatkan hutang dan memperbsar nilai struktur modalnya. Dengan adanya tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk menambahkan jumlah modal untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup tinggi untuk membelanjai perusahaannya. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran sampai sejauh mana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan pertumbuhan penjualan, maka akan semakin tinggi pula kebijakan hutang.

Pernyataan tersebut di perkuat oleh I Made Sudana (2011:162) yang menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan htang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah. Dengan keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga hutang.

Beberapa penelitian tentang kebijakan hutang telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Hasil penelitian tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Taufik dan Lila Anggaini (2014), Rosella (2015) dan Vivi (2013) berpengaruh positif signifikan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka penulis merumuskan paradigma penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, telaah pustaka serta kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor garmen dan tekstil

H2: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor garmen dan tekstil

III. METODE PENELITIAN

3.1 Metode yang Digunakan

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode deskriftif verifikatif bertujuan untuk menguji secara matematis dugaan mengenai adanya hubungan variabel dari masalah yang diselidiki. Berikut merupakan pengertian metode deskriptif menurut beberapa ahli antara lain pengertian dari metode deskriptif menurut Sugiyono (2012:21) adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas.

Sedangkan pengertian dari metode deskriptif analisis menurut Moh. Nazir (2003:71), adalah Penelitian yang ditujukan untuk menyelidiki secara terperinci aktivitas dan pekerjaan manusia dan hasil penelitian tersebut dapat memberikan rekomendasi-rekomendasi untuk keperluan masa yang akan datang. Sedangkan pengertian kuantitatif menurut Sugiyono (2013:13), adalah metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Berdasarkan pengertian diatas, maka penelitian yang dilakukan adalah dengan metode deskriptif kuantitatif yaitu suatu bentuk penelitian yang berdasarkan data yang dikumpulkan selama penelitian secara sistematis mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari obyek yang diteliti dengan menggabungkan hubungan antar variabel yang terlibat didalamnya, kemudian diinterpretasikan berdasarkan teori-teori dan literatur-literatur yang berhubungan struktur aset dan pertumbuhan penjualan. Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang cukup jelas atas masalah yang diteliti. Analisis ini dilakukan pada data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti.

3.2 Metode Pengujian Data

Untuk menguji hipotesis digunakan model Analisis Linear Berganda yang secara statistik persamaannya sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Sugiyono (2013:277)

Keterangan:

Y = Kebijakan Hutang

a = konstanta, merupakan nilai terikat yang dalam hal ini adalah Y pada saat variabel bebasnya adalah 0 (X_1, X_2= 0)

β1 = koefisien regresi berganda antara variabel bebas struktur aset (X_1) terikat Y, apabila variabel bebas pertumbuhan penjualan (X_2) diangap konstan.

β2 = koefisien regresi berganda antara variabel bebas pertumbuhan penjualan (X_2) terikat Y, apabila variable bebas struktur aset (X_1) diangap konstan.

X_1 = Struktur aset

X_2 = Pertumbuhan penjualan

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengaruh Struktur Aset dan Kebijakan Hutang

Struktur aset dengan indikator *Fix Asset Ratio* pada Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 ini mengalami fluktuasi karena disebabkan oleh naik turunnya jumlah aset berupa bangunan, prasarana bangunan, tanah, mesin dan peralatan, alat pengangkut, perabot dan peralatan kantor, aset dalam penyelesaian, jumlah pemilikan langsung aset sewa pembiayaan, properti investasi, uang muka pembelian aset tetap, jumlah kas dan setara kas, piutang usaha, taksiran tagihan pajak, dan aset lain-lain yang menyebabkan struktur aset selalu mengalami perubahan. Adapun dari hasil penelitian yang telah dilakukan didapatkan nilai korelasi antara struktur aset dengan kebijakan hutang ketika struktur aset tidak berubah adalah sebesar 0,614, artinya struktur aset memilki hubungan kuat dengan kebijakan hutang. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,60 hingga 0,799 yang tergolong dalam kategori kuat. Hubungan yang bersifat positif artinya, setiap peningkatan struktur aset maka hal tersebut akan meningkatkan kebijakan hutang dan begitupun sebaliknya. Semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Hal ini sesuai dengan teori yang dikatakan oleh Mamduh (2004:345) bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman. Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan.

Kemudian besar presentase pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang yaitu sebesar 37,6%. Dilihat dari hasil tersebut, maka pengaruh struktur aset yang diukur melalui *Fixed Asset Ratio* terhadap kebijakan hutang yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* kurang dominan. Artinya terdapat faktor lain sebesar 62,4% yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, kebijakan dividen dan risiko bisnis.

Kondisi tersebut membuktikan dan menjawab fenomena yang terjadi di Ever Shine Textile Tbk dan Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2010-2012 dimana struktur aset yang diukur dengan *Fixed Asset Ratio* mengalami penurunan, akan tetapi kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan. Seharusnya menurut teori-teori, dengan meningkatnya hutang maka perusahaan mendapatkan tambahan modal untuk kegiatan operasionalnya dengan membeli aset yang lebih berkualitas, dengan bertambahnya aset yang lebih berkualitas maka dapat membuat produk yang lebih baik dengan jumlah yang lebih banyak. Dari fenomena tersebut, menunjukan bahwa struktur aset dan kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif

namun setelah dilakukan penelitian ini dapat dibuktikan bahwa struktur aset dengan kebijakan hutang memiliki hubungan yang positif atau dapat dikatakan ketika kebijakan hutang meningkat disebabkan oleh struktur aset yang meningkat begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeniatie dan Destriana (2010), Ita Trisnawati (2016), Steven dan Lina (2011) dan Pancawati (2012), serta Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak (2014) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan penjualan dengan indikator rasio pertumbuhan pada Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 mengalami fluktuasi karena disebabkan oleh naik turunnya jumlah penjualan produk kepada pihak ketiga dan pihak berelasi, serta penjualan dari segmen lokal dan ekspor yang menyebabkan pertumbuhan penjualan selalu berubah-ubah. Adapun dari hasil penelitian yang telah dilakukan didapatkan nilai korelasi antara pertumbuhan penjualan dengan kebijakan hutang ketika pertumbuhan penjualan tidak berubah adalah sebesar 0,621 artinya pertumbuhan penjualan memilki hubungan kuat dengan kebijakan hutang. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,60 hingga 0,799 yang tergolong dalam kategori kuat. Hubungan yang bersifat positif artinya, setiap kenaikan pertumbuhan penjualan maka hal tersebut akan meningkatkan kebijakan hutang dan begitupun sebaliknya. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk mendanai produksi barangnya. Hal ini sesuai dengan teori yang dikatakan oleh Sudana (2011:162) bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah. Dengan keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga hutang.

Kemudian besar presentase pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang yaitu sebesar 38,56%. Dilihat dari hasil tersebut, maka pengaruh pertumbuhan penjualan yang diukur melalui rasio pertumbuhan terhadap kebijakan hutang yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* kurang dominan. Artinya terdapat faktor lain sebesar 61,44% yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, profitabilitas, kebijakan dividen dan risiko bisnis.

Kondisi tersebut membuktikan dan menjawab fenomena yang terjadi di di Ever Shine Textile Tbk dan Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2010-2012 dimana pertumbuhan penjualan yang diukur dengan rasio pertumbuhan mengalami penurunan, akan tetapi kebijakan hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan. Seharusnya menurut teori-teori, dengan meningkatnya hutang maka perusahaan mendapatkan tambahan dana untuk meningkatkan penjualan dengan membeli bahan baku yang lebih berkualitas, merekrut tenaga kerja yang lebih banyak, membeli aset yang lebih banyak dan lebih memperluas pemasaran produk sehingga hal-hal tersebut akan menghasilkan produk yang lebih baik dengan jumlah yang lebih banyak dan produknya lebih dikenal. Dengan produk yang semakin baik dan lebih banyak maka dapat

meningkatkan penjualan. Dari fenomena tersebut, menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif namun setelah dilakukan penelitian ini dapat dibuktikan bahwa pertumbuhan penjualan dengan kebijakan hutang memiliki hubungan yang positif atau dapat dikatakan ketika kebijakan hutang meningkatkan disebabkan karena adanya peningkatan struktur aset dan begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufik dan Lila Anggaini (2014), Rosella (2015) dan Vivi (2013), serta Hidayat (2013) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang, maka pada bagian akhir dari penelitian ini, penulis menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Terdapat hubungan yang kuat dan bersifat positif artinya, setiap kenaikan struktur aset maka hal tersebut akan meningkatkan kebijakan hutang dan begitupun sebaliknya. Peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri disebabkan oleh besarnya jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan. Fluktuaktif perubahan struktur aset disebabkan adanya kenaikan atau penurunan jumlah aset berupa bangunan, prasarana bangunan, tanah, mesin dan peralatan, alat pengangkut, perabot dan peralatan kantor, aset dalam penyelesaian, jumlah pemilikan langsung aset sewa pembiayaan, properti investasi, uang muka pembelian aset tetap, jumlah kas dan setara kas, piutang usaha, taksiran tagihan pajak, dan aset lain-lain.
2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Terdapat hubungan yang kuat dan bersifat positif artinya, setiap kenaikan pertumbuhan penjualan maka hal tersebut akan meningkatkan kebijakan hutang dan begitupun sebaliknya. cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Karena perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk mendanai produksi barangnya. Fluktuaktif perubahan pertumbuhan penjualan disebabkan adanya kenaikan atau penurunan jumlah penjualan produk kepada pihak ketiga dan pihak berelasi, serta penjualan dari segmen lokal dan ekspor.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

5.2.1. Saran Praktis

1. Bagi Perusahaan

   Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa pertumbuhan penjualan lebih mempengaruhi kebijakan hutang dibandingkan dengan struktur aset. Bagi Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terutama bagi pihak manajemen, perusahaan hendaknya lebih memperhatikan pertumbuhan penjualan yang terjadi di perusahaan tersebut. Kemudian perusahaan juga dapat melakukan strategi pemasaran yang lebih efektif untuk meningkatkan penjualan, sehingga dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerima pinjaman yang dapat digunakan untuk menambah modal dan membantu proses produksi perusahaan. Lalu berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan bahwa kebijakan hutang di Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil sangat tinggi bahkan penggunaan hutang di beberapa perusahaan lebih tinggi dibanding modal sendiri. Seharusnya bagi perusahaan lebih bisa mengolah kembali modalnya dengan membuat perhitungan keuntungan usaha, menentukan angka target penjualan produk dan menyiapkan dana cadangan yang sesuais. Dengan penggunaan hutang yang tinggi maka kewajiban di masa yang akan datang juga akan lebih besar dan perusahaan akan menanggung beban yang besar.

2. Bagi Investor

   Bagi para investor yang sedang atau akan berinvestasi pada Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diharapkan lebih cermat dalam menganalisis fundamental perusahaan dan menganalisis kinerja perusahaan. Investor perlu mempertimbangkan rasio pertumbuhan penjualan perusahaan agar tidak salah dalam menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan yang berpotensi tidak menghasilkan laba yang optimal. Lalu, diharapkan para investor lebih cermat dalam menganalisis kesimbangan modal dalam pada Perusahaan Industri Sub Sektor Garmen dan Tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2.2. Saran Akademis

1) Bagi Perkembangan Ilmu

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan serta menambah informasi yang terbaru bagi perkembangan ilmu akuntansi keuangan khususnya mengenai pengaruh struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.

2) Bagi Peneliti Lain

   Diharapkan peneliti selanjutnya dapat meneliti struktur aset dan pertumbuhan penjualan dengan standar pengukuran yang berbeda dari penelitian ini, serta diharapkan dapat meneliti variabel-variabel lain selain struktur aset dan pertumbuhan penjualan, karena terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Selain itu, penulis menyarankan untuk menambah periode tahun yang akan diteliti dan menambah objek lainnya agar dapat memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Amstrong, Michael. 2005. *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Jakarta: PT Elexmedia Komputindo.

Bambang Riyanto. 2004. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan* Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFC.

Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.

Brigham Eugene F dan Joel F Houston.2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi Kesepuluh. Buku Dua*.* Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, Eugene F dan Weston, Joel F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Harmono. 2011*. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis* (Edisi 1). Jakarta: Bumi Aksara.

Home, James C. Van dan John Wachowicz, Jr, 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan,* Buku Satu, Edisi Kedua Belas, Alih Bahasa oleh Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.

I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.

Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Edisi 2, Cetakan ke-4. Jakarta: Prenada Media Grup.

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kieso, et. Al. 2007. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.

Lukas Setia Atmaja. 2002. *Manjemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: ANDI.

Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta: Andi Yogyakarta.

Lukman Syamsudin. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan.* Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Mamduh Hanafi. 2004. .*Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPFE.

Moh. Nazir. 2003. *Metode Penelitian*, Cetakan Kelima, Jakarta: Ghalia Indonesia.

Rudianto. 2009. *Akuntansi Manajemen.* Yogyakarta: Grasindo.

Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen.* Jakarta: Erlangga.

Sofyan Syafri Harahap. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Sofyan Safri Harahap. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan.* Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Sugiyono. 2011. *Metode Peneletian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2013*. Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

Umi Narimawati. 2010. *Penulisan Karya Ilmiah*. Jakarta: Penerbit Genesis.

Weston, J. F dan Copeland, Thomas E. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Penerjemah: Jaka Wasana. Jakarta: Binarupa Aksara.

JURNAL

Afi Pradana, Taufeni Taufik dan Lila Anggaini. 2014. *Analisa Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* JOM FEKON. Vol. 1; No. 2.

Dinar Damayanti dan Titin Hartini. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Peusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Di BEI Periode 2008-2012.* STIE MDP.

Goey Lilian Oktaviani dan Mariana Ing Malelak. 2014. *Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal Perusahaan*. FINESTA. Vol. 2; No. 2; 12-16.

Ganda Nugraha, Yulia Efni dan Haryetri. 2014. *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keadaan Pasae Modal Yang di Mediasi Oleh Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Jom Fekom. Vol. 1; No.2. Melalui <http://download.portalgaruda.org/article.php[2/2/17]>

Herdiana Ulfa, Kharis Rahajo dan Rita Andini. 2016*. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2010-2014*. Journal of Accounting. Vol. 2; No. 2.

Ita Trisnawati. 2016. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.18; No.1; 33-42.

Lilis Puspitawati dan Fitrya Afianty. 2015. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Return On Assets Terhadap Debt Ratio*. Jurnal Riset Akuntansi Vol.8; No.1; 27-39.

M. Syaiful Hidayat. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol.1; No.1.

Mirna Amirya dan Sari Atmini. 2008. *Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory.* Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia. Vol. 5; No. 2; 227-244.

Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita. 2012. *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 1; No.1; 11-24.

Putry Meilinda Rahayu Widodo. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.* ISSN: 2460-0585. Vol.5; No.1.

Rosella Selvita Geovana. 2015. *Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas, Operating Leverage dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 4; No. 4.

Steven dan Lina. 2011. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13; No. 3; 163-181.

Vivi Ariyani dan Winda Susuanto. 2013. *Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory Tahun 2010-2011*. Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi. ISSN: 2338-6576. Vol. 1; No.02; 45-53.

Yeniatie dan Nicken Destriana. 2010. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Volume. 12 No. 1; 1-16.

INTERNET

www.idx.com (Diakses Tanggal 12 Januari 2017).

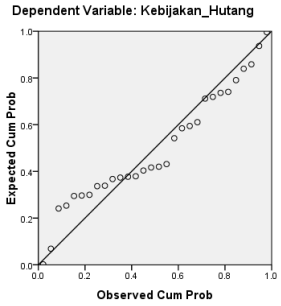
LAMPIRAN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11727089
Most Extreme Differences	Absolute	.167
	Positive	.138
	Negative	-.167
Kolmogorov-Smirnov Z		.912
Asymp. Sig. (2-tailed)		.376

a. Test distribution is Normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

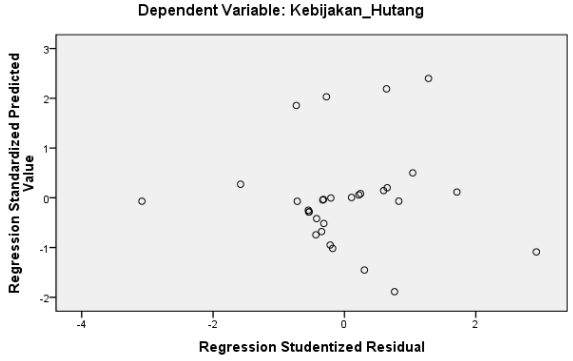


Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur_Aset	.612	1.634
	Pertumbuhan_Penjualan	.612	1.634

a. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang

Scatterplot



Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.796[a]	.634	.607	.12154	1.616

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Struktur_Aset

b. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.378	.125		-3.024	.005
	Struktur_Aset	.018	.006	.434	2.917	.007
	Pertumbuhan_Penjualan	.755	.250	.450	3.026	.005

a. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang

Correlations

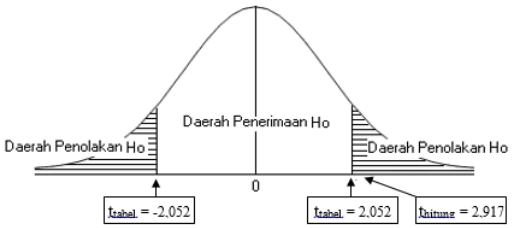
		Struktur_Aset	Kebijakan_Hutang
Struktur_Aset	Pearson Correlation	1	.614**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
Kebijakan_Hutang	Pearson Correlation	.714**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.378	.125		-3.024	.005
	Struktur_Aset	.018	.006	.434	2.917	.007
	Pertumbuhan_Penjualan	.755	.250	.450	3.026	.005

a. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang



Correlations

		Kebijakan_Hutang	Pertumbuhan_Penjualan
Kebijakan_Hutang	Pearson Correlation	1	.621**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
Pertumbuhan_Penjualan	Pearson Correlation	.721**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.378	.125		-3.024	.005
	Struktur_Aset	.018	.006	.434	2.917	.007
	Pertumbuhan_Penjualan	.755	.250	.450	3.026	.005

a. Dependent Variable: Kebijakan_Hutang

