

## **Pengaruh Struktur Aktiva, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi ( Studi empiris perusahaan real estate & property yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018)**

**Syarifudin<sup>1\*</sup>, Hari Stiawan<sup>2</sup>, Siti Mundiroh<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

dosen02336@unpam.ac.id<sup>1\*</sup>; dosen01254@unpam.ac.id<sup>2</sup>; shetee.ballack13@gmail.com<sup>3</sup>

Received 12 Desember 2021 | Revised 7 Januari 2022 | Accepted 29 Januari 2022

\*Korespondensi Penulis

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan Real Estate & Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Sampel dalam penelitian sebanyak 7 perusahaan dengan data 5 tahun. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah uji model, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji moderating yang menggunakan uji residual. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kebijakan Hutang, (2) Free Cash Flow tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kebijakan Hutang, (3) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kebijakan Hutang (4) Struktur Asset, Free Cash Flow dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, (5) Pertumbuhan Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara Struktur Asset terhadap Kebijakan Hutang, (5) Pertumbuhan Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara Free Cash Flow terhadap Kebijakan Hutang, (7) Pertumbuhan Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.

**Kata Kunci:** *Stuktur Asset; Free Cash Flow; Profitabilitas; Kebijakan Hutang; Pertumbuhan Perusahaan*

### **Abstract**

*This study aims to determine the influence of Asset Structure, Free Cash Flow, and Profitability on Debt Policy with Company Growth as a moderating variable in Real Estate & Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. The research method used is quantitative method. The sample in the research were 7 company with 5 year data. Data collection techniques used documentation. The analysis technique used is a model test, classical assumption test, multiple linear regression test, and a moderating test that uses interaction test. The results showed that (1) Asset Structure had no significant effect on Debt Policy variables, (2) Free Cash Flow had no significant effect on Debt Policy variables, (3) Profitability had no significant effect on Debt Policy variables (4) Asset structure, Free Cash Flow and Profitability simultaneously affect the Debt Policy, (5) Company Growth is not able to moderate the relationship between Asset Structure and Debt Policy, (5) Company growth is not able to moderate the relationship between Free Cash Flow and Debt Policy, (7) Company Growth is not able to moderate the relationship between Profitability and Debt Policy.*

**Keywords:** *Asset Structur; Free Cash Flow; Profitability; Debt Policy; Company Growth*

## PENDAHULUAN

Di dalam perusahaan perlu dibutuhkan dana yang cukup besar guna membiayai kegiatan operasional, investasi dan kegiatan lainnya sehubungan dengan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan menurut *pecking order theory* berasal dari internal, external dan juga ekuitas. Sumber pertama adalah sumber internal seperti *retained earning* atau laba ditahan, jika laba ditahan dirasa masih belum bisa mencukupi pendanaan kegiatan perusahaan, maka opsi kedua adalah pendanaan yang berasal dari external atau pihak ketiga yaitu hutang. Penentuan keputusan sumber pendanaan merupakan suatu keputusan yang cukup krusial. Keputusan memilih sumber pendanaan yang tepat akan membantu perusahaan berkembang dengan pesat, sebaliknya keputusan pemilihan sumber pendanaan yang kurang tepat akan dapat membawa perusahaan ke dalam jurang kebangkrutan. Kebijakan hutang merupakan salah satu opsi yang dapat diambil oleh perusahaan.

Dalam hal kebijakan hutang juga cukup rentan terjadi *conflict of interest* antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Pihak pemegang saham biasanya lebih memilih untuk menggunakan kebijakan hutang, sementara manajemen lebih memilih menggunakan opsi penerbitan saham baru. Dari sudut pandang pemegang saham, dengan menggunakan kebijakan hutang maka hak kepemilikan para pemegang saham atas perusahaan tidak berkurang. Sementara dari sudut pandang manajemen, penggunaan kebijakan hutang akan meningkatkan resiko yang cukup tinggi, sehingga manajemen lebih memilih opsi penerbitan saham baru.

Penelitian ini bertujuan untuk: 1) Mengetahui *construct* struktur asset yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang, 2) Mengetahui *construct* free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang, 3) Mengetahui *construct* profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan 4) mengetahui *construct* pertumbuhan perusahaan sbg variabel moderasi mampu memoderasi atau tidak antara struktur asset, free cash flow dan profitabilitas dengan kebijakan hutang pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI.

### Struktur Asset

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut untuk mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya.

Menurut Devi dkk (2017), struktur aktiva merupakan penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

### Free Cash Flow

Weygandt et al. (2011:616) menjelaskan bahwa free cash flow merupakan kas yang tersisa dari operasi perusahaan setelah disesuaikan dengan capital expenditures dan juga dividen. Free cash flow merupakan kas bebas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor dan pemegang saham karena tidak dibutuhkan untuk working capital atau untuk investasi pada aktiva tetap. Sedangkan menurut Ross et.al. (2000:32), free cash flow merupakan total arus kas kepada kreditor dan kepada pemegang saham yang terdiri dari: arus kas operasi, capital spending, dan juga perubahan pada net working capital. Bruwer dan Hamman (2012) menjelaskan bahwa Free Cash Flow biasanya dipakai oleh manajer untuk menentukan seberapa banyak kas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan setelah mempertahankan kapasitas produktif saat ini. Manajemen dapat menggunakan FCF untuk menentukan

jumlah kas yang akan dipakai untuk ekspansi perusahaan, pembayaran utang, pengumuman dividen, pembelian kembali saham, dan tujuan lainnya.

**Profitabilitas**

Hery (2016) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aktiva, maupun penggunaan modal. Rasio Profitabilitas inilah yang banyak digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Laba maksimal yang dihasilkan oleh perusahaan membuktikan kinerja manajemen yang baik. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi mempunyai jumlah hutang yang kecil. Hal ini dikarenakan oleh asumsi tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan, sehingga tidak terlalu membutuhkan dana dari external dalam hal ini hutang.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan proksi Return on Equity (ROE) dimana laba bersih diperbandingkan dengan total ekuitas perusahaan (Prathekanth, 2011).

**Kebijakan Hutang**

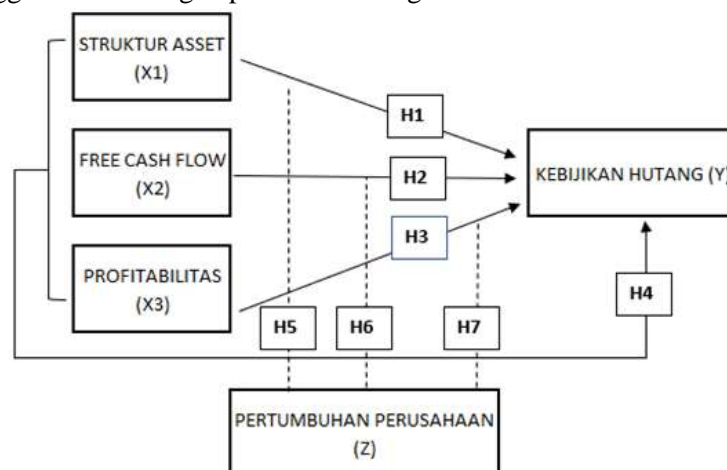
Menurut Setiana dan Sibagariang (2013) kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka mendapatkan sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, yaitu perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan yang menggunakan hutang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan dapat tercapai. Dengan demikian itu manajer dan komisaris perusahaan juga dapat dikendalikan. Kebijakan hutang dapat diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan dalam mendanai operasinya dengan menggunakan hutang.

**Pertumbuhan perusahaan**

Supratiningrum (2013) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan (*company growth*) merupakan peningkatan atau penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Menurut Brigham dan Houston (2009) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

**Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini menggunakan kerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

## Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini:

1. Struktur Asset ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
2. Free Cash Flow ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
3. Profitabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
4. Struktur Asset, Free Cash Flow dan Profitabilitas ( $X_4$ ) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).
5. Pertumbuhan perusahaan (Z) memoderasi pengaruh struktur asset terhadap kebijakan hutang (Y)
6. Pertumbuhan perusahaan (Z) memoderasi pengaruh free cash flow terhadap kebijakan hutang (Y).
7. Pertumbuhan perusahaan (Z) memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang (Y).

## METODE

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui laman resminya yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Periode data yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 5 (Lima) tahun, yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan. Dengan menggunakan metode purposive sampling peneliti mengambil sampel sebanyak 7 Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data dari laman resminya yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analisis data yang digunakan dalam penelitian yaitu uji Model, ujian analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 *for windows*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Hasil uji model yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji LM menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 *for windows*. bahwa metode fixed effect yang sesuai dengan penelitian ini. Ini dapat kita ketahui dari 2 kesamaan hasil dari uji chow dan uji hausman.

**Tabel 1.** Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	41.307870	(6,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.951523	6	0.0000

**Tabel 2.** Hasil Uji LM

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.319393	4	0.0000

Berdasarkan tabel di atas dapat terlihat bahwa Uji Chow dan Uji LM memiliki nilai probabilitas pada cross section ch-square dan cross-section random sebesar 0.0000, sehingga metode yang sesuai atau cocok dari hasil ini yaitu fixed effect method.

### Uji T (Parsial)

Uji T menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 *for windows*. Seluruh instrument penelitian variable independen dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas < 0,05.

**Tabel 3.** Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.387947	0.131014	2.961104	0.0068
X1	-0.025312	0.201430	-0.125662	0.9010
X2	0.110453	0.107926	1.023409	0.3163
X3	0.076072	0.288233	0.263926	0.7941
Z	0.036163	0.142024	0.254623	0.8012

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa struktur asset (X1), free cash flow (X2) dan profitabilitas(X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap variable kebijakan hutang.karena nilai probabilitasnya diatas 0,05.

### Uji F (Simultan)

Uji T menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 for windows. Seluruh instrument penelitian variable indenpenden dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas < 0,05.

**Tabel 4.** Hasil Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.033092	R-squared	0.948338
Mean dependent var	0.382334	Adjusted R-squared	0.926812
S.D. dependent var	0.147716	S.E. of regression	0.039962
Akaike info criterion	-3.350504	Sum squared resid	0.038327
Schwarz criterion	-2.861680	Log likelihood	69.63382
Hannan-Quinn criter.	-3.181762	F-statistic	44.05576
Durbin-Watson stat	1.015634	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa struktur asset (X1), free cash flow (X2) dan profitabilitas(X3) memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variable kebijakan hutang.karena nilai probabilitasnya dibawah 0,05.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 for windows. Seluruh instrument penelitian variable indenpenden dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas < 0,05.

**Tabel 5.** Hasil Uji F

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.033092	R-squared	0.948338
Mean dependent var	0.382334	Adjusted R-squared	0.926812
S.D. dependent var	0.147716	S.E. of regression	0.039962
Akaike info criterion	-3.350504	Sum squared resid	0.038327
Schwarz criterion	-2.861680	Log likelihood	69.63382
Hannan-Quinn criter.	-3.181762	F-statistic	44.05576
Durbin-Watson stat	1.015634	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa menunjukkan bahwa terjadi korelasi atau hubungan yang signifikan antara struktur asset, free cash flow, dan profitabilitas sebagai variabel indenpenden dan kebijakan utang sebagai variabel dependen. Hal ini terlihat dari nilai R Square sebesar 0,948 atau 94,80 % . Hal ini menjelaskan bahwa korelasi variabel bebas terhadap variabel bebas adalah cukup kuat (0,80 – 1 = sangat kuat, 0,60 - 0,79 = kuat, 0,40 - 0,59 = cukup kuat, 0,20 - 0,39 = rendah, dan 0,00 – 0,19 = sangat rendah). Nilai Adjusted R Square diperoleh sebesar 0,926 yang berarti 92,60% variasi atau perubahan dalam kebijakan utang dapat dijelaskan oleh struktur, free cash flow dan profitabilitas. Sisanya sebesar 7,40% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Uji Moderating**

Dalam menganalisa variable moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variable independen terhadap variable dependen yaitu Uji Moderating menggunakan bantuan *Software Eviews* versi 10 for windows. Dalam penelitian ini tingkat signifikan yang ditentukan adalah 5%.

**Tabel 6.** Uji Moderating (M1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.333789	0.147332	2.265660	0.0324
X1	0.061578	0.233496	0.263722	0.7942
Z	0.824483	0.938506	0.878506	0.3880
M1	-1.208619	1.517120	-0.796653	0.4332

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.033387	R-squared	0.947411
Mean dependent var	0.382334	Adjusted R-squared	0.928479
S.D. dependent var	0.147716	S.E. of regression	0.039504
Akaike info criterion	-3.389867	Sum squared resid	0.039014
Schwarz criterion	-2.945482	Log likelihood	69.32267
Hannan-Quinn criter.	-3.236465	F-statistic	50.04292
Durbin-Watson stat	1.011803	Prob(F-statistic)	0.000000

Dilihat tabel 6 di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini minus dan nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,4332 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur asset terhadap kebijakan hutang.

**Tabel 7.** Uji Moderating (M2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.376801	0.016084	23.42632	0.0000
X2	0.143653	0.236073	0.608508	0.5483
Z	0.049322	0.140755	0.350407	0.7290
M2	-0.287580	1.585543	-0.181376	0.8575

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.033135	R-squared	0.948202
Mean dependent var	0.382334	Adjusted R-squared	0.929555
S.D. dependent var	0.147716	S.E. of regression	0.039206
Akaike info criterion	-3.405020	Sum squared resid	0.038428
Schwarz criterion	-2.960635	Log likelihood	69.58786
Hannan-Quinn criter.	-3.251619	F-statistic	50.84942
Durbin-Watson stat	1.037014	Prob(F-statistic)	0.000000

Dilihat tabel 7 diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini minus dan nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,8575 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara free cash flow terhadap kebijakan hutang.

**Tabel 8.** Uji Moderating (M3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.357834	0.033861	10.56764	0.0000
X3	0.214196	0.436852	0.490319	0.6282
Z	0.209130	0.242733	0.861562	0.3971
M3	-1.727099	3.020874	-0.571722	0.5726

Effects Specification			
-----------------------	--	--	--

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.033609	R-squared	0.946710
Mean dependent var	0.382334	Adjusted R-squared	0.927526
S.D. dependent var	0.147716	S.E. of regression	0.039766
Akaike info criterion	-3.376628	Sum squared resid	0.039534
Schwarz criterion	-2.932243	Log likelihood	69.09099
Hannan-Quinn criter.	-3.223226	F-statistic	49.34823
Durbin-Watson stat	0.903761	Prob(F-statistic)	0.000000

Dilihat tabel 8 diatas, maka dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini meskipun negatif namun nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,5726 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan utang.

## Pembahasan

### H1 : Struktur Asset berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Nilai signifikansi untuk struktur aset adalah sebesar  $0,901 > 0,05$ , nilai thitung untuk variabel struktur aset =  $-1,125$  dan ttabel untuk  $df = n - k = 34$  di mana  $\alpha = 5\%$  sehingga diketahui nilai ttabel =  $2,032$  maka thitung  $<$  ttabel ( $-1,125 < 2,032$ ). Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan utang. Dengan demikian H1 ditolak.

### H2 : Free cash Flow berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Nilai signifikansi untuk free cash flow adalah sebesar  $0,316 > 0,05$ , nilai thitung untuk variabel free cash flow =  $1,023$  dan ttabel untuk  $df = n - k = 34$  di mana  $\alpha = 5\%$  sehingga diketahui nilai ttabel =  $2,032$  maka thitung  $<$  ttabel ( $1,023 < 2,032$ ). Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel free cash flow tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan utang. Dengan demikian H2 ditolak.

### H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Nilai signifikansi untuk profitabilitas adalah sebesar  $0,794 > 0,05$ , nilai thitung untuk variabel profitabilitas =  $2,529$  dan ttabel untuk  $df = n - k = 34$  di mana  $\alpha = 5\%$  sehingga diketahui nilai ttabel =  $2,032$  maka thitung  $<$  ttabel ( $0,263 < 2,032$ ). Dari hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan utang. Dengan demikian H3 ditolak.

### H4 : Struktur Aktiva, Free cash flow dan profitabilitas berpengaruh secara bersama- sama (simultan) terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan hasil Eviews tersebut dapat dilihat bahwa nilai sig.  $0,0000 < 0,05$ . Selain itu nilai Fhitung =  $44,055$  sedangkan nilai Ftabel untuk  $df = n - k$ ,  $df_1 = k - 1$ , dan banyak data adalah  $35$  di mana  $\alpha = 5\%$  maka diperoleh Ftabel =  $2,882$ . Dengan demikian Fhitung  $>$  Ftabel ( $44,055 > 2,882$ ). Berdasarkan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur, free cash flow dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Dengan demikian H4 diterima.

### H5 : Struktur Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating.

Berdasarkan hasil Eviews dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini negatif dan nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,4332 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur asset terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian H5 ditolak.

### H6 : Free cash Flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating.

Berdasarkan hasil Eviews dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini negatif dan nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,8575 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel

pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara Free cash flow terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian H6 ditolak.

**H7 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating.**

Berdasarkan hasil Eviews dapat dilihat bahwa nilai thitung pada penelitian ini negatif dan nilai tersebut tidak signifikan dimana  $0,5726 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur asset terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian H7 ditolak.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan:

Dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh variabel Struktur Asset, Cash Flow dan Profitabilitas yang tidak signifikan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan hutang (hipotesis 1,2 dan 3 ditolak). variabel Struktur Asset, Cash Flow dan Profitabilitas secara simultan yang signifikan berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Hipotesis 4 diterima).

Variabel pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur asset, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. (Hipotesis 5,6,7 ditolak)

Penelitian ini menganalisis pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh antara variabel moderasi antara variabel independen dg variabel dependen. Untuk peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menganalisis pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen serta variabel moderasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Buku 2 Edisi 11 (Kesebelas). Jakarta: Salemba Empat.
- Stiawan, H., & Sanulika, A. (2019). *The Effect Of Professionalism, Objectivity, Accountability, Knowledge Of The Accuracy Of Giving Audit Opinion And Auditor Experience As Moderating Variables*. Eaj (Economic And Accounting Journal), 2(3), 175-180.
- Stiawan, H. (2018). Pengaruh Profesionalisme Dan Objektivitas Auditor Terhadap Ketepatan Pemberian Opini Audit. *Jabi (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 1(3), 311-322.
- Hery. (2016). *Financial Ratio for Business*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Mulyatiningsih, Endang. (2012). *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- Rodoni dan Ali. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono, Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.