

**PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
OPERATING LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR ASET,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2016)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi**

**Peminatan :
Akuntansi Keuangan**



Disusun Oleh :

**NUNUNG WIDYA PANGESTU
NIM. 1422100824**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS WIDYA DHARMA
KLATEN
2018**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS,
OPERATING LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR ASET,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2016)**

Diajukan Oleh :

NUNUNG WIDYA PANGESTU

1422100824

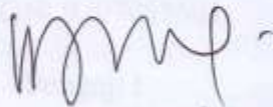
Telah disetujui pembimbing untuk dipertahankan di hadapan

Dewan Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Widya Dharma

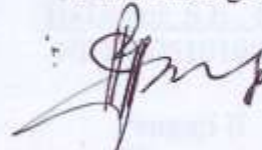
Pada Tanggal.....

Pembimbing I



Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

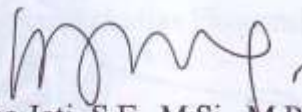
Pembimbing II



Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIDN. 0605127603

Mengetahui,

Ketua Program Studi Akuntansi



Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *OPERATING LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016)

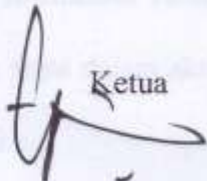
Diajukan Oleh :

NUNUNG WIDYA PANGESTU

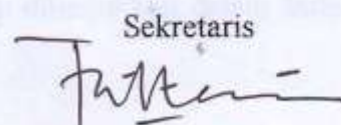
1422100824

Telah dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma dan diterima untuk memenuhi sebagian persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Tanggal.....

Dewan Penguji Skripsi

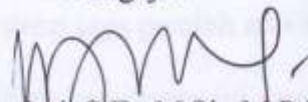

Ketua

Dr. Sutrisno Badri, M.Sc.
NIDN. 0207055601


Sekretaris

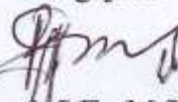
Tri Utami, S.E., M.Sc.
NIDN. 0610108901

Penguji I



Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA.
NIDN. 0620017001

Penguji II



Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., CA.
NIDN. 0605127603

Disahkan:

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Sutrisno Badri, M.Sc.
NIDN. 0207055601

PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nunung Widya Pangestu

NIM : 1422100824

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Akuntansi

Peminatan : Akuntansi Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016”** betul-betul karya saya sendiri. Hal-hal yang bukan karya saya dalam skripsi ini diberi tanda citasi dengan ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila dikemudian hari terbukti pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pembatalan Ijazah dan pencabutan gelar yang saya peroleh atas skripsi ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Klaten, Mei 2018

 Yang menyatakan

Nunung Widya Pangestu

HALAMAN MOTTO

Tugas kita bukanlah untuk berhasil. Tugas kita adalah untuk mencoba. Karena dengan mencoba itulah kita menemukan dan belajar membangun kesempatan untuk berhasil.

(Mario Teguh)

Tak peduli lewat apa penerimaan, pengertian, pemahaman itu datang. Tak masalah meski lewat kejadian yang sedih dan menyakitkan. Biarkan dia jatuh sebagaimana mestinya. Biarkan angin merengkuhnya, membawa pergi entah kemana.

(Tere Liye)

Sama halnya dengan kehidupan, seluruh kejadian yang menyakitkan yang kita alami, semakin dalam dan menyakitkan rasanya, jika kita bisa bertahan, tidak hancur, maka kita akan tumbuh menjadi seseorang berakarakter laksana intan. Keras. Kokoh.

(Tere Liye)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Kedua orang tua saya tercinta, Bapak Mardiyono dan Ibu Sumiyatun terimakasih untuk setiap doa yang selalu kalian panjatkan dan setiap usaha terbaik yang selalu kalian berikan untuk saya.
2. Nenek saya, yang selalu memberikan doa-doa terbaik untuk cucunya agar kelak menjadi cucu yang sukses yang mampu membahagiakan keluarga.
3. Kakak saya, Linda Melagrina dan Bethy Wisnu Pratiwi terimakasih untuk setiap doa dan dukungannya untuk saya.
4. Partner saya, Afif Rifai terimakasih untuk semangat dan dukungan dari awal perjuangan sampai sekarang ini yang selalu mendengarkan keluh kesahku.
5. Teman-temanku seperjuangan terimakasih untuk bantuannya selama ini.
6. Almamater ku tercinta.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyusun skripsi dengan judul **“Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016”**. Penyusunan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, bimbingan, pengarahan dan dukungan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan rasa terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Triyono, M.Pd., selaku Rektor Universitas Widya Dharma Klaten.
2. Bapak Dr. Sutrisno Badri, M.Sc., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten.
3. Bapak Agung Nugroho Jati, S.E., M.Si., M.Pd., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten dan selaku Dosen Pembimbing I yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis, sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik dan pada waktu yang tepat.

4. Ibu Titik Purwanti, S.E., M.Si., Ak., CA., selaku Dosen Pembimbing II yang dengan sabar meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Widya Dharma Klaten, terimakasih atas materi-materi perkuliahan yang diberikan selama studi.
6. Teman-teman akuntansi yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu, terimakasih atas dukungan dan nasehat yang telah diberikan.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran bagi penyusunan penelitian selanjutnya. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membacanya.

Klaten, Mei 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Landasan Teori	12
1. Pengertian Hutang dan Kebijakan Hutang	12
2. Teori-teori Kebijakan Hutang	13

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengembangan Hipotesis	15
B. Model Penelitian	24
BAB III METODE PENELITIAN	26
A. Populasi dan Sampel Penelitian	26
B. Metode Analisis Data	31
1. Uji Asumsi Klasik	31
2. Persamaan Regresi	33
3. Uji Hipotesis	34
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	36
A. Deskripsi Data	36
B. Statistik Deskriptif	37
C. Uji Asumsi Klasik	40
D. Analisis Regresi Linier Berganda	43
E. Pengujian Hipotesis	45
F. Uji Koefisien Determinan	49
G. Pembahasan Hasil Penelitian	50
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	55
A. Simpulan	55
B. Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Pemilihan Sampel	36
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif	37
Tabel 4.3. Uji Normalitas	40
Tabel 4.4. Uji Multikolonieritas	41
Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas	42
Tabel 4.6. Analisis Regresi Linier Berganda	43
Tabel 4.7. Pengujian Simultan (Uji F)	46
Tabel 4.8. Pengujian Parsial (Uji t).....	47
Tabel 4.9. Uji Koefisien Determinan	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Model Penelitian	25
----------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur

Lampiran 2. Data Penelitian Variabel

Lampiran 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Lampiran 4. Hasil Uji Normalitas

Lampiran 5. Hasil Uji Multikolonieras

Lampiran 6. Hasil Uji Heteroskedasitas

Lampiran 7. Uji Analisis Linier Berganda

Lampiran 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Lampiran 9. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Lampiran 10. Hasil Uji Koefisien Determinan

ABSTRAK

Nunung Widya Pangestu, NIM: 1422100824, 2016. "Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016". Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Widya Dharma Klaten.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, *operating leverage*, kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 yaitu 145 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling* dan menetapkan jumlah sampel sebanyak 49 perusahaan. Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan pengujian hipotesis uji simultan atau uji F, uji parsial atau uji t, dan uji koefisien determinan. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan investasi, profitabilitas, *operating leverage*, kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: *Total Debt Asset*.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dunia bisnis menuntut perusahaan untuk menjadi lebih kreatif lagi dalam mengembangkan semua produknya dan mencari sumber pendanaan yang paling efektif. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal dan juga eksternal. Sumber dana internal diperoleh dari *retained earning* berasal dari kegiatan operasional perusahaan, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari dua kategori yaitu hutang dari kreditur atau penerbitan saham. Manajer perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk hutang yang lebih berisiko mengancam likuiditas perusahaan. Perusahaan akan memilih sumber pendanaan hutang sebagai alternatif terakhir dari pendanaan sehingga kebijakan hutang harus dikelola dengan tepat untuk menjadi sumber dana yang memberikan dampak positif bagi kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Brigham dan Houtson (dalam Sayuthi & Raithari, 2013) kebijakan hutang (*Total Debt Asset*) termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. 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 sangat mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan karena manajer tidak dapat menggunakan seluruh modal untuk meningkatkan usahanya. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Dalam komposisi tertentu hutang dapat meningkatkan produktivitas perusahaan, sehingga meningkatkan nilai suatu perusahaan. Namun sebaliknya, jika komposisi hutang berlebihan maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaan masuk ke dalam krisis (*financial distress*). Kesulitan keuangan atau risiko kebangkrutan akan timbul apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup besar (Safitriyani, 2016).

Menurut Yenatie dan Destriana (2010) salah satu alternatif manajer untuk memperoleh dana dalam rangka ekspansi adalah dengan menaikkan hutang. Akan tetapi, kebijakan hutang rentan terhadap konflik kepentingan antara pemegang saham (*stockholder*), manajer (*manager*), dan kreditor (*creditor*) yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Penggunaan besarnya hutang dalam pendanaan sebuah perusahaan tergantung dari kebijakan manajer bersama para pemegang saham perusahaan tersebut.

Hutang dianggap sebagai alternatif yang cepat untuk mengadakan dana yang dibutuhkan. Kesulitan yang mungkin timbul dalam pengakuan hutang adalah manfaat atau jasa yang diterima perusahaan tidak mesti terjadi pada masa yang lalu (Hanafi dan Abdul, 2009).

Menurut Brigham dan Houston (2014) dalam rasio manajemen utang terdapat tiga implikasi penting dampak perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang atau *financial leverage*, yaitu (1) Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan, (2) Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka semakin kecil risiko yang harus dihadapi oleh kreditor, (3) Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Menurut Brigham dan Houtson (dalam Mulyati, 2016) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya struktur aset, stabilitas penjualan, *operating leverage*, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pajak, sikap manajemen, dan fleksibilitas keuangan.

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Investasi adalah bentuk alokasi modal yang realisasinya harus menghasilkan manfaat atau

keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat melakukan investasi yang menguntungkan sesuai dengan dana internal yang dimiliki mencukupi. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka keputusan investasi akan memicu perusahaan mengeluarkan hutang untuk membiayai aktivitas investasi (Safitriyani, 2016). Dalam penelitian Julita (2014) menunjukkan investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil penelitian Safitriyani (2016) dimana hasil penelitian menyatakan investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang,

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara aktiva lancar perusahaan terhadap kewajiban lancarnya, dan akibatnya kemampuannya untuk memenuhi utang-utang yang jatuh tempo. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang-hutang yang telah jatuh tempo (Brigham dan Houston, 2014). Perusahaan yang tidak likuid memberikan dampak yang buruk bagi keuangan perusahaan karena hutang yang tidak bisa dibayar semakin lama akan semakin menumpuk baik pokok bunga maupun pinjamannya. Semakin likuid perusahaan, berarti perusahaan mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendeknya, sehingga akan menurunkan total hutangnya. Dalam penelitian Safitriyani (2016) dan Purwanti (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil penelitian Rizqiana (2013) dimana hasil penelitian menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memanfaatkan penggunaan hutang untuk sumber pendanaannya yang bertujuan untuk mengurangi penyalahgunaan pemakaian dana yang sia-sia oleh pihak manajemen. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham (Natasia, 2015). Dalam penelitian Bahri (2017) dan Safitriyani (2016) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil penelitian Purwanti (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Operating leverage menunjukkan sejauh mana pemakaian beban tetap dalam suatu perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap yang tinggi berarti mempunyai *operating leverage* yang tinggi (Hanafi dan Abdul, 2009). Tingkat *operating leverage* atau *degree of operating leverage* (DOL) adalah persentase perubahan dalam laba operasi (EBIT) yang disebabkan perubahan satu persen dalam *output* (penjualan). Semakin tinggi nilai dari *operating leverage* maka kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi semakin besar serta menandakan bahwa semakin sensitif laba terhadap perubahan penjualan, jadi dalam upaya mendapatkan laba yang tinggi perusahaan berusaha meningkatkan penjualan dengan berbagai cara. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal berupa hutang dalam pembiayaan investasi (Geovana, 2015). Dalam

penelitian Geovana (2015) menyatakan *operating leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan dengan penelitian Sayuthi & Raithari (2013) hasil penelitian menunjukkan *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali di dalam perusahaan. Penentuan kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan dari dalam perusahaan yang melibatkan penahanan atau membayarkan dividen ke pemegang saham dan sebagian atau semuanya laba yang ada. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, juga merupakan fleksibilitas finansial yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi (Harsono, 2006). Dalam penelitian Suryani & Khafid (2015) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil dalam penelitian Bahri (2017) dan Susanti (2015) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Struktur aset menggambarkan sebagian aset yang digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Struktur aset yang dijamin adalah aset tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan hutang lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat

digunakan sebagai jaminan pinjaman Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan. Aset tetap perusahaan dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur sehingga struktur aset mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam penggunaan hutang. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan cenderung menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel (Indraswary dkk, 2016). Dalam penelitian Anam dkk (2016) menyatakan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil penelitian Rifai (2015) menyatakan struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset perusahaan yang memungkinkan tingkat *leverage* perusahaan besar akan lebih besar dari perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan akan mempengaruhi struktur modal didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan lebih bersedia untuk mengeluarkan saham baru dan juga cenderung menggunakan jumlah pinjaman akan meningkat (Suryani & Khafid, 2015). Dalam penelitian Safitriyani (2016) dan Bahri (2017) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda hasil temuan penelitian Setyawan (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Menurut Weston dan Brigham (dalam Safitriyani, 2016) pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Perusahaan yang berada dalam

industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat. Dalam penelitian Rifai (2015) dan Safitriyani (2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berbeda temuan hasil penelitian Suhaimi (2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih ditemukan perbedaan hasil yang tidak konsisten dari tiap variabel yang diuji sehingga penelitian ini ingin menguji kembali faktor manakah yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Selain itu perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hanya menggunakan periode waktu satu tahun.

Alasan mengapa perusahaan manufaktur dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan proses produksi yang mengubah barang mentah menjadi barang jadi atau barang yang siap dikonsumsi sehingga membutuhkan dana yang cukup besar untuk menjalankan operasionalnya. Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia meliputi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri serta sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan dan salah satunya adalah hutang (Fernando, 2017).

Berdasarkan latar belakang di atas dan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini dilakukan untuk meneliti kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan judul: **“PENGARUH INVESTASI, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, OPERATING LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2016”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut ini.

1. Apakah investasi berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
4. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
6. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?
8. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka tujuan penelitian sebagai berikut ini.

1. Untuk menguji pengaruh investasi terhadap kebijakan hutang.

2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menguji pengaruh *operating leverage* terhadap kebijakan hutang.
5. Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.
6. Untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang.
7. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
8. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang.

D. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut ini.

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai informasi tambahan dan bahan pertimbangan perusahaan khususnya para pemegang saham dalam menentukan kebijakan hutang untuk mengurangi masalah keagenan dan digunakan untuk menilai perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya. Sehingga perusahaan dapat memaksimalkan kebijakan hutangnya dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi para investor untuk menganalisis kebijakan hutang dalam perusahaan. Investor akan lebih mewaspadaai perubahan-perubahan investasi, likuiditas, profitabilitas, *operating leverage*, kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan serta bagaimana pengaruhnya

terhadap kebijakan hutang sehingga akan membantu investor dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber informasi dan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya, terutama dalam menganalisis kebijakan hutang yang tepat.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang yaitu investasi, likuiditas, profitabilitas, *operating leverage*, kebijakan dividen, struktur aset, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 49 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

Setelah dilakukan analisis dan pembahasan dapat diambil simpulan sebagai berikut.

1. Investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga karena perusahaan yang melakukan investasi pada umumnya adalah perusahaan yang telah maju dan mempunyai dana lebih, sehingga dapat di investasikan untuk memperoleh aliran kas tambahan dari investasi tersebut. Perusahaan yang mempunyai dana lebih, tentu akan mengutamakan penggunaan dana internal hingga penerbitan saham sebagai sumber terakhir. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitriyani (2016) yang menunjukkan bahwa investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas akan mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitriyani

(2016) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah, sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan pada akhirnya akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bahri (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. *Operating leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga perusahaan yang memiliki tingkat *operating leverage* yang tinggi mampu memperkecil *financial leverage* karena interaksi antar keduanya dapat mempengaruhi laba bersih sehingga ketika perusahaan mempunyai tingkat *operating leverage* yang tinggi maka perusahaan tidak memerlukan lagi pendanaan eksternal yang berupa hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayuthi & Raithari (2013) yang menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga informasi kebijakan dividen belum menjadi informasi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang, karena banyak perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak membagikan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2015) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

6. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga karena perusahaan manufaktur memiliki efektifitas pengelolaan aset perusahaan, dimana aset yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dengan baik dan dapat meningkatkan hasil produksi sehingga perusahaan akan memperoleh tingkat penjualan yang lebih tinggi dan perusahaan akan memperoleh pendapatan yang lebih banyak. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifai (2015) yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
7. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini mendakan ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin perusahaan dalam penentuan kebijakan hutang, karena perusahaan dalam mendanai aktivitas operasionalnya lebih memilih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bahri (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
8. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini diduga karena tidak semua perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaannya. Perusahaan akan tetap memilih sumber pendanaan yang mempunyai *cost* yang lebih murah dan lebih mengandalkan dana internal. Hasil penelitian ini sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Anam dkk (2016) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

B. Saran

1. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dengan meminjam hutang dari pihak eksternal, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan informasi yang bisa digunakan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan hutang terutama pada likuiditas yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Bagi para investor yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan variabel likuiditas, karena variabel tersebut memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dengan mempertimbangkan variabel likuiditas diharapkan para investor dapat menjadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai penggunaan kebijakan hutang yang optimal agar tercapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak dengan karakteristik yang lebih beragam dari berbagai sektor yang terdaftar di BEI dan memperpanjang periode penelitian, sehingga kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut memiliki cakupan yang lebih luas. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menjadikan variabel likuiditas sebagai variabel pemoderasi ataupun variabel *intervening* untuk membedakan hasil dalam pengujian berkaitan dengan faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anam, H., E. Rihfenti., dan D. Cahyono. 2016. *Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Farmasi*. Jurnal. Universitas Balikpapan.
- Andriella, B. 2015. *Pengaruh Set Peluang Investasi, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Retained Earning, dan Kepemilikan Institutional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014*. Skripsi. STIE Perbanas. Surabaya.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Bahri, S. 2017. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal PETA Vol. 2 No. 2, Juli. STIE Asia Malang.
- Brigham, E. F., dan Houtson. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Fernando, A. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Managerial, Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014*. Skripsi. Universitas Riau.
- Geovana, S. R. 2015. *Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas, Operating Leverage, dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010 – 2013*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Vol. 4 No. 4. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., dan H. Abdul. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.

Harsono. 2006. *Bisnis Pengantar*. Edisi ke-2. Yogyakarta: STIE YKPN.

<http://www.idx.com>

Indraswary, H. U., K. Raharjo., dan R. Andini. 2016. *Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bei Tahun 2010-2014*. Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret.

Julita. 2014. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Mulyati, Y. 2016. *Pengaruh Struktur Asset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014*. Dinamika Global : Rebranding Keunggulan Kompetitif Berbasis Kearifan Lokal. ISBN 978-602-60569-2-4. Universitas Widyatama.

Rajagukguk, L., W. Etty., dan P. Yunus. 2017. *Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal Akuntansi, Vol. 17, No. 1, Januari.

Natasia, W. 2015. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 12. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

Pratama, R. E. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Consumers Goods yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Artikel Ilmiah Mahasiswa. Universitas Jember.

Prasetya, B. T, dan N. Asadimitra. 2014. *Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi*. Jurnal Ilmu Manajemen. Vol. 2, No. 4, Oktober.

Purwanti, M. 2017. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Journal Administrasi Bisnis, 5 (2): 255-268. Universitas Mulawarman.

- Rifai, M. H. 2015. *Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rizqiana, K. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan yang Masuk JII Periode 2009-2012*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2004. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Safitriyani, W. 2016. *Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Widya Dharma Klaten.
- Sari, D. N. 2015. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Tahun 2009-2013)*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan. Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sayuthi, dan Raithari. 2013. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Operating Leverage, dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Pendekatan Pecking Order Theory Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 2, April. Universitas Syiah Kuala.
- Sekaran, U. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Buku satu edisi empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Setyawan, A. F. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Sugiyono. 2003. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suhaimi, M. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Syariah*. Skripsi. Uin Sunan Kalijaga.

- Surya, D. dan A. R. Deasy. 2012. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 14, No.3, Desember.
- Suryani, D. A. dan M. Khafid. 2015. *Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol. 4, No. 1, Mei.
- Susanti, F. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Yeniatie, dan N, Destriana. 2010. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 12. 1:1-14, April.