

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012)

V. Wiratna Sujarweni

Universitas Respati Yogyakarta

Marsudi Endang

Universitas Respati Yogyakarta

Lila Retnani

Universitas Respati Yogyakarta

ABSTRAK

Ketersediaan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, struktur aktiva, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur 2009-2012 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel *purposive sampling*. Metode pengumpulan data adalah dengan metode dokumentasi. Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Terdapat pengaruh antara struktur aktiva terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pengaruhnya positif sebesar 0,516 artinya jika struktur aktiva semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga. Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pengaruhnya negatif sebesar 0,340 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Adjusted R square sebesar 0,263 yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu kebijakan deviden, struktur aktiva, ukuran perusahaan sebesar 26,3%, sisanya yaitu 73,7% dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Ketersediaan dana yang cukup untuk mendanai operasional perusahaan merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan. Sumber pendanaan tersebut ada faktor internal dan eksternal. Dana internal perusahaan yaitu dana yang dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau dengan kata lain dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan seperti laba berjalan, laba ditahan, dan modal saham. Dana internal ini akan berkaitan dengan kebijakan dividen, sedangkan dana external adalah dana yang bersumber dari luar perusahaan, seperti hutang yakni hutang jangka panjang, hal ini nantinya akan berkaitan dengan kebijakan hutang perusahaan (Bambang, 2008). Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan dan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya.

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Modigliani dan Miller (1963) dalam (Euis, 2002) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan utang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Brigham dan Houston, 2006). Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengatasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut konflik keagenan (*agency conflict*) selain dapat juga terjadi karena perbedaan informasi yang disebut sebagai *asymmetric information*.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham setiap saat, sehingga perputaran jual-beli saham sangat cepat dan berubah-ubah. Oleh karena komposisi pemegang saham berubah-ubah maka menentukan siapa yang berhak atas dividen menjadi sulit, sehingga diperlukan prosedur untuk mengatur pembayaran dividen. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh pada tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan, kebijakan dividen yang stabil akan menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk

menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut (Widya, 2011). Hal ini mengakibatkan manajemen harus memikirkan cara untuk memperoleh sumber dana yang relevan dengan utang. Hasil penelitian yang dilakukan Soesetio (2008) dan Yeniatie (2010) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Larasati (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Struktur aktiva juga cenderung berdampak pada keputusan pinjaman dari suatu perusahaan, karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan (Gaud *et. al.*, 2003). Menurut Brigham dan Houston (2006), secara umum perusahaan yang memiliki jaminan, akan lebih mudah memperoleh utang dari pada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Hasil penelitian yang dilakukan Yeniatie (2010) menunjukkan pengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Soesetio (2008) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar perusahaan maka akan semakin besar aktivitasnya (Dina Hastalona, 2013). Menurut Weston dan Copeland (1995) dalam Dina Hastalona (2013) menyatakan bahwa suatu perusahaan mapan akan lebih mudah untuk ke pasar modal yang artinya adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang.. Hasil penelitian yang dilakukan Desi Milanto (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang.. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Soesetio (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah kebijakan deviden, struktur aktiva, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang?

TINJAUAN PUSTAKA

Hubungan Logis Antar Variabel dan Perumusan Hipotesis

Hubungan Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham setiap saat, sehingga perputaran jual-beli saham sangat cepat dan berubah-ubah. Oleh karena komposisi pemegang saham berubah-ubah maka menentukan siapa yang berhak atas deviden menjadi sulit, sehingga diperlukan prosedur untuk mengatur pembayaran deviden. (Widya, 2011).

Menurut Faisal (2002) dalam (Widya, 2011), menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *dividend payout ratio* tinggi akan menyukai perusahaan dengan modal sendiri. Disamping itu, pembayaran deviden dapat dilakukan setelah kewajiban pembayaran bunga dan cicilan hutang dipenuhi. Adanya kewajiban tersebut, akan membuat manajer semakin hati-hati dan efisien dalam menggunakan hutang.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H1: Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hubungan Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing – masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan penggunaan hutangnya lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Mamduh, 2004).

Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel (Manan, 2004) dalam (Cristine dkk, 2012).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H2: Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan (Hol dan Wijst, 2006) dalam (Cristine dkk, 2012).

Penentuan ukuran perusahaan ada juga didasarkan pada total asset perusahaan (Soejoko & Soubiantoro, 2007) dalam (Cristine dkk, 2012).

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang dipengaruhi oleh akses perusahaan ke pasar modal. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahan untuk mengakses pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapat dana lebih banyak (Manan, 2004) dalam (Cristine dkk, 2012).

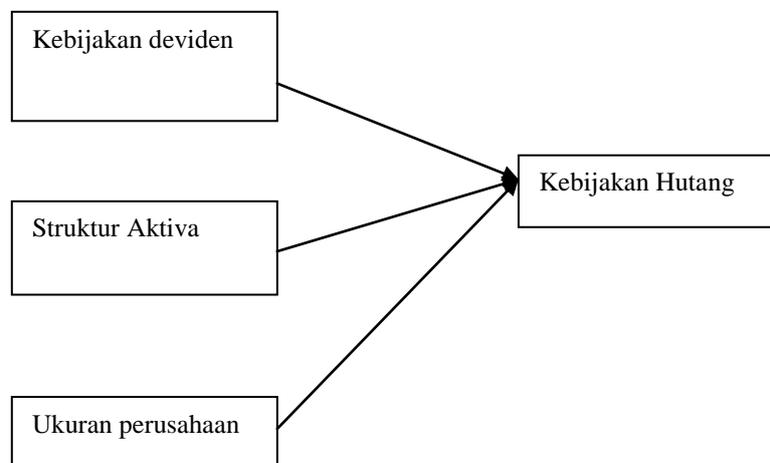
Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis alternatif yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang

Kerangka Pemikiran

Gambar 1.

Skema Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur 2009-2012 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *judgment sampling*, yaitu salah satu bentuk *purposive sampling* dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode 2009-2012
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut 2009-2012
Perusahaan yang membagikan deviden berturut-turut dari tahun 2009-2012

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari atau mengumpulkan catatan atau dokumen yang berkaitan dengan masalah yang diteliti (Bambang dan Nur Indriantoro, 2002). Dalam studi dokumentasi teknik pengumpulan tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian, tetapi melalui penelusuran dokumen-dokumen.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Kebijakan Hutang (Y)

Variabel kebijakan hutang dilambangkan dengan *debt to equity ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Indahningrum & Handayani, 2009) dalam (cristine dkk, 2012):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Independen

Kebijakan Deviden (X1)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (cristine, dkk, 2012)

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Struktur Aktiva (X2)

Merupakan komposisi jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Rumusnya adalah (Yeniatie, 2010)

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan (X3)

Merupakan rasio nilai logaritma natural dari penjualan, Variabel ini dirumuskan sebagai berikut (Soesatio, 2008): Ukuran Perusahaan = Ln. Total Aktiva x 100 %

Metode Analisis

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Kebijakan hutang
- X₁ : Kebijakan deviden
- X₂ : Struktur aktiva
- X₃ : Ukuran perusahaan
- α : Konstanta
- b₁ b₃ : Koefisien regresi
- e : *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan bantuan program SPSS diperoleh sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	32	,10	8,44	1,3539	2,07353
Kebijakan deviden	32	,00	7,84	,6853	1,35290
Struktur Aktiva	32	,00	2,50	,4547	,51954
Ukuran Perusahaan	32	13,81	29,16	16,4859	3,74202
Valid N (listwise)	32				

Uji Asumsi Dasar Klasik

Model regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau disebut *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*, maka model regresi tersebut harus memenuhi normalitas residual dan asumsi klasik yang terdiri dari autokolerasi, heterokedastisitas, dan multikolinearitas.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,97191292
Most Extreme Differences	Absolute	,226
	Positive	,226
	Negative	-,177
Kolmogorov-Smirnov Z		1,280
Asymp. Sig. (2-tailed)		,075

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui bahwa nilai residual untuk data. sebesar 0,075 > 0,05 signifikansi residualnya berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,841	,665		2,771	,010		
	Kebijakan deviden	-,131	,130	-,157	-1,003	,325	,972	1,029
	Struktur Aktiva	1,128	,343	,516	3,288	,003	,964	1,037
	Ukuran Perusahaan	-,076	,035	-,340	-2,175	,038	,976	1,025

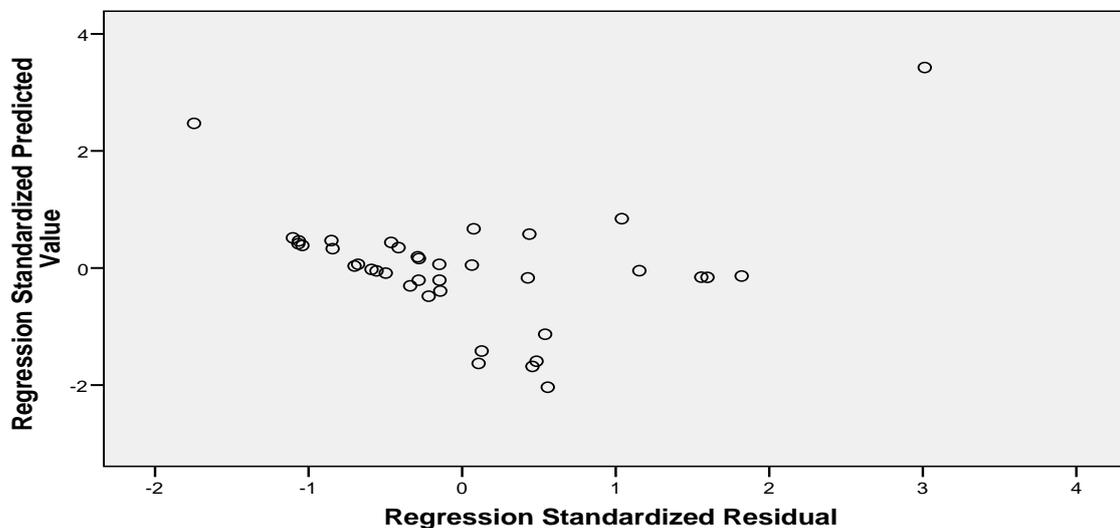
a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan tidak terjadi gejala multikolinearitas karena nilainya masih diantara 1 sampai 10.

Uji heteroskedastisitas.

Scatterplot

Dependent Variable: Kebijakan Hutang



Hasil pengolahan data heteroskedastisitas diperoleh titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola jadi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,578 ^a	,334	,263	,96925	1,958

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan deviden, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Nilai $d=1,958$ hasil nilai Durbin Watson ini masuk dalam Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,841	,665		2,771	,010
	Kebijakan deviden	-,131	,130	-,157	-1,003	,325
	Struktur Aktiva	1,128	,343	,516	3,288	,003
	Ukuran Perusahaan	-,076	,035	-,340	-2,175	,038

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS for windows maka didapat hasil sebagai berikut :

$$Y = -0,157X_1 + 0,516X_2 - 0,340X_3 + e$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan :

1. H1 menyatakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan analisis data pengujian H1 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,003, nilai t_{tabel} +-2,040. Probabilitas kesalahan sebesar $0,325 > 0,05$. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 diterima dan H_a ditolak maka angka tersebut menunjukkan nilai yang tidak signifikan yang artinya tidak terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Pernyataan H1 ditolak.
2. H2 menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan analisis data pengujian H2 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 3,288, nilai t_{tabel} +-2,040. Probabilitas kesalahan sebesar $0,003 < 0,05$. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah

H_0 ditolak dan H_a diterima maka angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara struktur aktiva terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pernyataan H_2 diterima. Pagaruhnya positif sebesar 0,516 artinya jika struktur aktiva semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga.

3. H_3 menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan analisis data pengujian H_3 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -2,175. Probabilitas kesalahan sebesar $0,038 < 0,05$. Dengan demikian t_{hitung} berada pada daerah H_0 ditolak dan H_a diterima maka angka tersebut menunjukkan nilai yang signifikan yang artinya terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pernyataan H_3 diterima. Pagaruhnya negatif sebesar 0,340 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun.

Uji Simultan(Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,190	3	4,397	4,680	,009 ^a
	Residual	26,304	28	,939		
	Total	39,494	31			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan deviden, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Dengan tingkat signifikan 5% dan derajat kebebasan $df_1 = 4$ dan $df_2 = 28$ maka tabel didapat $F(4;28) = 2,714$. Dalam perhitungan diperoleh nilai F hitung lebih besar dari F tabel, yaitu $4,680 > 2,714$ sehingga H_0 ditolak Sedangkan jika dilihat dari nilai sig hitung adalah 0,009 yaitu $< 0,05$ maka keputusannya juga menolak H_0 yang berarti Hal ini menunjukkan bahwa Secara simultan terdapat pengaruh kebijakan deviden, struktur aktiva, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012).

Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,578 ^a	,334	,263	,96925	1,958

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan deviden, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat terlihat dari adjusted R square sebesar 0,263 yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012) dipengaruhi oleh ketiga variabel yaitu kebijakan deviden, struktur aktiva, ukuran perusahaan sebesar 26,3%, sisanya yaitu 73,7% dipengaruhi variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Tidak terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pernyataan H1 ditolak. Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang menyangkut masalah pembagian laba yang menjadi hak pemegang saham. Pemegang saham mempunyai hak untuk menjual saham setiap saat, sehingga perputaran jual-beli saham sangat cepat dan berubah-ubah. Oleh karena komposisi pemegang saham berubah-ubah maka menentukan siapa yang berhak atas deviden menjadi sulit, sehingga diperlukan prosedur untuk mengatur pembayaran deviden. Kebijakan deviden akan memiliki pengaruh pada tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan, kebijakan deviden yang stabil akan menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah deviden yang tetap tersebut. Hasil penelitian ini pengaruhnya sangat kecil yaitu negatif, karena kecil maka dipandang tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Soesetio, 2008) tidak terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang

Terdapat pengaruh antara struktur aktiva terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). Pernyataan H2 diterima. Pengaruhnya positif sebesar 0,516 artinya jika struktur aktiva semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing – masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun

dalam aktiva tetap. Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan lebih memilih untuk menggunakan penggunaan hutangnya lebih banyak. Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman (Mamduh, 2004). Struktur aset berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel (Manan, 2004) dalam (Cristine dkk, 2012). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Soesetio, 2008) terdapat pengaruh antara struktur aktva terhadap kebijakan hutang.

Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Pernyataan H3 diterima. Pagaruhnya negatif sebesar 0,340 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan (Hol dan Wijst, 2006) dalam (Cristine dkk, 2012). Penentuan ukuran perusahaan ada juga didasarkan pada total asset perusahaan (Soejoko & Soubiantoro, 2007) dalam (Cristine dkk, 2012). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Hubungan antara ukuran perusahaan dan kebijakan hutang dipengaruhi oleh akses perusahaan ke pasar modal. Perusahaan besar dapat tanpa berhutang. Hasil penelitian ini pengaruhnya sangat kecil yaitu negatif, karena kecil maka dipandang tidak berpengaruh signifikan Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Soesetio, 2008) terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Tidak terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012).
2. Terdapat pengaruh antara struktur aktiva terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Pengaruhnya positif sebesar 0,516 artinya jika struktur aktiva semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin tinggi juga.
3. Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. Pengaruhnya negatif sebesar 0,340 artinya jika ukuran perusahaan semakin tinggi maka kebijakan hutang semakin menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Bambang Supomo, Nur Indriantoro, (2002). *Metedologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : Edisi Pertama, Penerbit BPFE.
- Brigham, Eugene F. and Houston,Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Penerjemah Ali Akbar Yuulianto.Edisi15, jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Christine Dwi Karya Susilawati, Lydia Agustina, Se Tin (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.16, No.2 Mei 2012, hlm. 178–187.
- Dina Hastohola, (2013), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol 5 No 1 Maret 2013.
- Desi Milanto. (2012). “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Semarang*

- Eusi Soliha dan Taswan, (2002). "Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya" *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Edisi september 2002.
- Gaud et. Al, (2003). The Capital Structure of Swiss Companies: An Empirical Analysis Using Dynamic Panel Data. *Euro Finance Management*, 11 (1), 51-69.
- Ghozali, Imam, (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Larasati, Eva, (2011). "PengaruhKepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan" *Jurnal Ekonomi Bisnis* , Th. 16,No. 2.
- Mamduh, (2004). *Manajemen Keuangan* Edisi 1. Bpfe : Yogyakarta.
- Soesetio, Yuli. (2008). "KepemilikanManajerial dan Institusional, Kebijakan Dividen, UkuranPerusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Keuangan dan Perbankan* ,Vol.12, No.3.
- Widya Hesti Nengsi, (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang dalam perspektif agency theory pada perusahaan manufaktur di BEI. Universitas Negeri Padang.
- Yeniatie dan Nicken Destriana. (2010), "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 1 April,hal. 1-16