



ISSN: 2597-7601

AQLI
Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah



Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan

Volume 2, Nomor 3, 2018

Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman

Dody Firman

Hal. 145 - 154



ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN

Dody Firman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: dodyfirman@umsu.ac.id

ABSTRACT

- Purposes* – The purpose of this research is to know the factors that influence the policies of debt and how big the influence of those factors. The variables used are policy dividends, structure of assets, sales growth and debt policy.
- Methods* – This research was quantitative research. Data was used the panel data and using the data of cross section. This study was used data from the year 2011 financial reports up to the year 2015. It was used in statistical analysis called regression.
- Findings* – Simultaneously, the effect of dividend policy, asset structure and sales growth on the debt policy were significant. Partially, effect of dividend policy on the debt policy was negative and significant; influence of the asset structure on the debt policy was positive and significant, and influence of the sales growth on the debt policy was positive and not significant.
- Keywords* – Debt policy, policy dividends, the structure of assets, sales growth.

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur khususnya perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang saat ini berkembang pesat, pabrik-pabrik dibangun cepat sebanding dengan lajunya perkembangan teknologi. Kebutuhan akan makanan dan minuman bagi seluruh manusia untuk memenuhi kebutuhan masing-masing individu menjadi faktor pendukung banyaknya pengusaha-pengusaha besar mendirikan perusahaan industri tersebut. Keuntungan yang menjanjikan dengan banyaknya jumlah masyarakat Indonesia menjadi tujuan pasar industri makanan dan minuman.

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. manajer selaku pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk utang yang dirasakan lebih berisiko mengancam likuiditas perusahaan.

Kebijakan hutang ini dilakukan untuk menambah dana perusahaan yang akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan



yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi pengambilan kebijakan utang antara lain kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan.

Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada karena dengan adanya hutang maka perusahaan akan melakukan pembayaran secara periodik atas bunga dan pokok pinjaman. Kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan akan timbul apabila perusahaan memiliki hutang yang cukup besar.

Kewajiban atau hutang dikelompokkan menjadi hutang lancar (*current liabilities*) dan hutang tak lancar (*non-current liabilities*). Hutang lancar disebut juga dengan hutang jangka pendek (*short term liabilities*). Kewajiban lancar bersumber dari aktivitas operasi yang terdiri dari hutang usaha, pendapatan diterima dimuka, hutang jangka panjang dan akrual beban operasi lainnya, dan dari aktivitas keuangan meliputi pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang yang akan jatuh tempo.

Rata-rata hutang lancar perusahaan sebesar Rp.455.591.651.717. Jika dilihat dari rata-rata per tahun perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya secara signifikan, yaitu di tahun 2011 sebesar Rp.355.849.868.677 menjadi sebesar Rp.379.226.518.172 di tahun 2012 lalu sebesar Rp.498.034.810.736 di tahun 2013 menjadi sebesar Rp.531.564.718.005 di tahun 2014 dan menjadi sebesar Rp.563.282.342.997 di tahun 2015. Peningkatan tersebut berdampak pada rasio likuiditas perusahaan, dimana perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya.

KAJIAN LITERATUR

Kebijakan Hutang

Hutang adalah sumber modal yang berasal dari kreditur, yang memiliki jangka waktu tertentu pada pihak perusahaan yang wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar.

Hutang mewakili segala sesuatu yang harus dibayar, merupakan hasil peminjaman uang. Bila perusahaan meminjam, mereka berjanji untuk membayar bunga secara teratur sesuai jadwal dan membayar kembali jumlah pinjaman (pokok pinjaman). Orang yang memberikan pinjaman disebut kreditur atau yang memberikan pinjaman (Dermawan, 2007). Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang, jasa, barang di masa mendatang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu (Rudianto, 2009).



Kewajiban (*liability*) merupakan klaim pihak luar atas aktiva dan sumber daya yang dimiliki perusahaan saat ini dan masa depan. Kewajiban dapat dikelompokkan menjadi kewajiban lancar dan kewajiban tidak lancar (Hani, 2015), yaitu: kewajiban Lancar (*current liabilities*) dan kewajiban tak lancar (*non-current liabilities*).

Menetapkan kebijakan hutang, pihak manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan tersebut (Susanti, 2015). Adapun faktor-faktor yang menjadi acuan bagi pihak manajemen dalam menentukan kebijakan yang harus diambil perusahaan diantaranya: likuiditas, deviden, struktur aset, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Pengukuran kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*. Karena merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan modal. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan total modal. Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang (Hery, 2011).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001). Laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karenanya merupakan bentuk pembiayaan intern. Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, semakin besar dividen tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Sundjaja & Inge, 2002). Pemegang saham menyukai dividen sekarang dan ada hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasarnya. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari resiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai resiko yang lebih kecil dari pada dividen yang diterima di masa yang akan datang.

Terdapat 11 faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Weston dan Copeland, Weston, & Shastri, 1988). Berikut diulas masing-masing faktor tersebut : (1) Undang-undang (peraturan); (2) Posisi Likuiditas; (3) Kebutuhan untuk Pelunasan Hutang;

(4) Batasan-batasan dalam perjanjian hutang (*debt covenants*); (5) Potensi ekspansi aktiva; (6) Perolehan laba; (7) Stabilitas laba; (8) Peluang penerbitan saham di pasar modal; (9) Kendali kepemilikan; (10) Posisi pemegang saham; (11) Kesalahan akumulasi pajak atas laba.

Struktur Aset

Peningkatan terhadap aset (aktiva) tetap perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah hutang perusahaan, jika aktiva perusahaan meningkat maka perusahaan dapat dengan mudah melakukan pinjaman kepada pihak eksternal, namun sebaliknya jika aktiva perusahaan menurun maka pihak eksternal tidak dengan mudah memberi pinjaman kepada perusahaan yang bersangkutan, karena semakin besar jaminan perusahaan untuk mendapatkan hutang dalam jumlah besar semakin mudah.

Besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan. Memang penggunaan hutang dalam jumlah besar akan mengakibatkan resiko modal meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar resiko bisnis dan pada akhirnya berarti total resiko juga meningkat.

Struktur aset (aktiva) merupakan perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil (Sartono, 2001).

Setelah menentukan alokasi untuk kedua macam aktiva tersebut maka biasanya seorang manajer harus menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aktiva lancar. Disamping itu seorang manajer keuangan juga harus menentukan alokasi untuk setiap komponen tersebut, kapan harus diadakan perbaikan, penggantian dan sebagainya.

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap". Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya (Syamsuddin, 2013).

Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Kedua unsur aktiva ini membentuk struktur aktiva. Sehingga mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan atas pinjaman yang dilakukan.

Struktur aktiva adalah perubahan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap". Perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi dapat dengan modal dalam melakukan pinjaman melalui pihak luar perusahaan (Riyanto, 2010).

Perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa pada umumnya memiliki struktur aktiva yang berbeda. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva tetap yang tinggi dari pada





perusahaan jasa karena dalam struktur aktiva banyak yang berupa mesin-mesin, tanah dan bangunan.

Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang (Brigham & Houston, 2011).

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

Struktur aset (aktiva) digunakan untuk memperlihatkan sejauh mana perusahaan menggunakan aktiva tetap tersebut. Besarnya aset tetap dapat digunakan jaminan hutang perusahaan. Penggunaan hutang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu juga meningkat. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur aktiva antara lain: (1) Nilai peroleh aktiva; (2) Nilai residu; (3) Umur ekonomis; (4) Pola pemakaian (Hery, 2011).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan perubahan peningkatan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat dari masing-masing laporan laba-rugi perusahaan. Perusahaan yang baik dapat juga ditinjau dari aspek penjualan dari tahun ke tahun yang terus mengalami peningkatan. Hal ini akan berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat.

Pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang, berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya (Rudianto, 2009).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun dalam pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan juga terdapat ketidakpastian yang lebih besar, sehingga ia menghindari resiko yang ditimbulkan oleh hutang.

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.



Pertumbuhan penjualan harus selalu dipertahankan dan pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan indikator badan usaha yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Sartono, 2001).

Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan hutang, begitu pula sebaliknya.

Pertumbuhan penjualan merupakan perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menggunakan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil (Prabansari & Kusuma, 2005).

Penjualan dalam lingkup ini lebih berarti tindakan menjual barang atau jasa. Kegiatan pemasaran adalah penjualan lingkup hasil atau pendapatan berarti penilaian atas penjualan nyata perusahaan dalam suatu periode. Jika pertumbuhan penjualan per tahun meningkat investor akan percaya terhadap perusahaan, bahwa perusahaan akan memberikan keuntungan di masa depan.

Faktor yang mempengaruhi penjualan yaitu : Kondisi ekonomi dan Kemampuan manajerial (Utari, Purwanti, & Prawironegoro, 2014) . Pengukuran pertumbuhan dapat diukur dengan membandingkan antara penjualan tahun sekarang berbanding dengan penjualan tahun sebelumnya (Prabansari & Kusuma, 2005).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang dimana bertujuan untuk mengestimasi dan menganalisis antar variabel yang telah ditentukan untuk menjawab rumusan masalah (Kuncoro, 2013).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan seberapa besar pengaruh dari faktor-faktor tersebut. Variabel-variabel yang digunakan adalah kebijakan deviden (X1), Struktur Aset (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3) dan Kebijakan Hutang (Y).

Sampel penelitian ini menggunakan data laporan keuangan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Sementara itu, untuk menganalisis data menggunakan analisis regresi dengan metode persamaan kuadrat terkecil (*ordinary least square*).



HASIL DAN DISKUSI

1. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001). Laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai deviden karenanya merupakan bentuk pembiayaan intern. Keputusan deviden dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan membutuhkan pembiayaan, semakin besar deviden tunai yang dibayarkan, semakin besar jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan saham biasa atau saham preferen.

Hasil analisis data tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang menunjukkan nilai $t_{hitung} -2.739 < t_{tabel} -1.688$, dan atau $t_{hitung} 2.739 > t_{tabel} 1.688$. Dengan demikian H_0 ditolak. Hasil tersebut berarti bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, diperoleh koefisien yang negatif. Ini berarti bahwa jika semakin rendah tingkat deviden terbayarkan maka semakin tinggi tingkat hutang akan terbayarkan, sebaliknya jika semakin tinggi tingkat deviden terbayarkan maka semakin rendah tingkat hutang terbayarkan. Rendahnya deviden perusahaan disebabkan oleh melemahnya perekonomian global menjadi faktor utama penyebab tidak tercapainya target usaha. Belum lagi nilai kurs rupiah yang kian melemah dan berdampak terhadap naiknya harga – harga komoditi.

Temuan penelitian ini berbeda dengan penelitian yang menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Susanti, 2015; Yenie & Destriana, 2010).

2. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh antara struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki struktur aset yang tinggi maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aset tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aset dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang.

Banyak faktor yang menyebabkan penurunan aset tersebut, diantaranya banyaknya penggunaan aset, baik aset lancar dan tidak lancarnya. Penyusutan nilai aset terutama pada aset tetap juga berdampak terhadap penurunan aset tersebut, terutama pada aset tetap seperti bangunan, mesin – mesin dan peralatan.



Nilai struktur aset dari hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai t_{hitung} 3.250455 (t_{hitung} 3.250 > t_{tabel} 1.688). Dengan demikian H_0 ditolak. Artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara struktur aset terhadap kebijakan hutang.

Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya yang berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang (Brigham & Houston, 2011). Hal ini sejalan penelitian yang menunjukkan bahwa secara parsial struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang (Yeniati & Destriana, 2010; Susilawati, Agustina, & Tin, 2013).

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka semakin baik bagi perusahaan. Hal ini akan berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga semakin meningkat. Fenomena yang terjadi di tahun 2014 dan 2015. Tahun tersebut merupakan tahun yang penuh tantangan bagi perekonomian global yang mengalami perlambatan pertumbuhan yang disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain pemulihan ekonomi. Kelangkaan harga bahan baku akan menyebabkan memperlambatnya peningkatan produksi perusahaan. Pemulihan ekonomi negara – negara maju tidak berjalan sesuai harapan, dan perekonomian negara – negara berkembang juga menunjukkan perlambatan, hal ini berakibat pada turunnya permintaan, melemahnya pertumbuhan investasi dan ekspor, jatuhnya harga – harga komoditas dan pertumbuhan produk domestik hanya sebesar 4,8%, merupakan tingkat pertumbuhan terendah dalam enam tahun terakhir.

Nilai pertumbuhan penjualan dari hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai t_{hitung} 1.170225 (t_{hitung} 1.170 < t_{tabel} 1.688). Dengan demikian H_0 diterima. Artinya ada pengaruh positif dan tidak signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang.

Tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif stabil memiliki aliran kas yang stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Sartono, 2001). Hal ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Susanti, 2015; Phitaloka, 2009).



4. Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan penelitian di atas mengenai pengaruh kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan hutang. dari hasil pengolahan di atas terlihat bahwa nilai probabilitas F_{hitung} adalah sebesar 4.223050 ($F_{hitung} 4.223 > F_{tabel} 2.87$). dengan demikian H_0 ditolak. Artinya ada terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel terikat kebijakan hutang.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan secara simultan bahwa kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Susanti, 2015). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil regresi/estimasi model pengaruh kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan sebesar 28.36% sedangkan sisanya 71.64% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model estimasi, atau berada dalam *disturbance error term*; (2) Secara bersama-sama kebijakan deviden, struktur aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang; (3) Secara parsial kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan dalam bagian sebelumnya maka dapat diambil saran sebagai berikut : (1) Bagi perusahaan agar menstabilkan deviden tunainya, jika semakin besar deviden tunai perusahaan maka semakin besar pula pembiayaan eksternal oleh perusahaan. Deviden tunai yang stabil lebih disukai investor, pada umumnya investor menghindari resiko di masa akan datang. Perusahaan harus lebih berhati-hati apakah melakukan pembayaran deviden atau pembayaran hutang/pinjaman; (2) Perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa pada umumnya memiliki struktur aktiva yang berbeda. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva tetap yang tinggi dari pada perusahaan jasa. Untuk itu perusahaan hendaknya meningkatkan struktur aset perusahaan. Meningkatnya aset tetap dalam jumlah besar mendorong perusahaan dengan mudah membiayai kegiatan perusahaan atau dengan mudah juga melakukan pinjaman kepada pihak eksternal dengan menjamin asetnya; (3) Pertumbuhan penjualan seharusnya dapat dipertahankan dan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat memberikan peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan dan juga diharapkan meningkatkan laba yang dihasilkan.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Copeland, T. E., Weston, J. F., & Shastri, K. (1988). *Financial theory and corporate policy*. MA: Addison-Wesley.
- Dermawan, S. (2007). *Manajemen keuangan lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana media.
- Hani, S. (2015). *Teknik analisa laporan keuangan*. Medan: Umsu Press.
- Hery. (2011). *Analisa laporan keuangan. cetakan pertama*. Yogyakarta: CAPS (Center For Academic Publishing Service).
- Kuncoro, M. (2013). *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Phitaloka, N. D. (2009). *Pengaruh faktor-faktor intern perusahaan terhadap kebijakan hutang dengan pendekatan pecking order theory (Skripsi)* (Vol. 1). Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Prabansari, Y., & Kusuma, H. (2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi*, 7(2), 1-15.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. (2009). *Pengantar akuntansi: Konsep dan teknik penyusunan laporan keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPEE-UGM.
- Sundjaja, R. S., & Inge, B. (2002). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Prenhallindo.
- Susanti, F. (2015). *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (Skripsi)*. Riau: Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Susilawati, C. D., Agustina, L., & Tin, S. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(2), 1778-187.
- Syamsuddin, L. (2013). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Utari, D., Purwanti, A., & Prawironegoro, D. (2014). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Yeniatie, Y., & Destriana, N. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 1-16.



© LPPI AQLI
Jurnal Studi
Akuntansi & Keuangan
Vol. 2 No. 3, 2018
Hlm. 143-154