

ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012 – 2016

FACTOR – FACTOR ANALYSIS THAT INFLUENCES DEBT POLICY AT MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE 2012 – 2016

Oleh :

¹Desrin Tatengkeng

²Sri Murni

³Joy Elly Tulung

¹²³Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Jurusan Manajemen
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail :

¹desrintatengkeng28@gmail.com

²srimurnirustandi@yahoo.co.id

³joy.tulung@unsrat.ac.id

Abstrak : Keputusan pendanaan bisa dilakukan dengan cara merencanakan struktur modal, melalui kombinasi utang dan ekuitas secara optimal. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh secara simultan maupun secara parsial antara likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROE), risiko bisnis (BETA), dan kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016 dan untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan utang (DER). Jumlah sampel penelitian 72 perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian secara simultan likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROE), risiko bisnis (BETA) dan kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER). Secara parsial likuiditas (CR), profitabilitas (ROE) dan kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER), sedangkan ukuran perusahaan (SIZE) dan risiko bisnis (BETA). Kepemilikan manajerial (MOWN) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan utang (DER). Bagi manajemen dalam menentukan kebijakan utang dalam hal ini struktur modal, dapat mempertimbangkan beberapa variabel yaitu likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial dan bagi investor maupun calon investor, jika ingin melakukan investasi pada sebuah perusahaan, perlu melihat struktur modal dari perusahaan tersebut.

Kata Kunci : *likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, kebijakan utang*

Abstract : Funding decisions can be made by structuring capital structure, through combination and optimally. The purpose of this study was to determine (simultaneously) partially between liquidity (CR), firm size (SIZE), profitability (ROE), business risk (BETA), and managerial ownership (MOWN) on liability policy (DER) in Indonesia Stock Exchange 2012 - 2016 and to find out which variables are related to liability policy (DER). The sample size is 72 manufacturing companies. Sampling technique using purposive sampling. Methods of multiple regression analysis. The results are simultaneous liquidity (CR), firm size (SIZE), profitability (ROE), business risk (BETA) and managerial ownership (MOWN) against policy effects (DER). Partially liquidity (CR), profitability (ROE) and managerial ownership (MOWN) against factor (DER), while firm size (SIZE) and business risk (BETA). Managerial ownership (MOWN) is a different variable from liability policy (DER). For management in determining the policy in this case, can give some variable that is liquidity, profitability and managerial ownership and for investor and investor candidate, if want to do investment in a company, need to see capital structure of company.

Keywords: *liquidity, company size, profitability, business risk, managerial ownership, debt policy*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan ekonomi. Perusahaan yang beroperasi menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berfokus pada pencapaian laba yang maksimal oleh perusahaan, tetapi perusahaan juga akan berusaha meningkatkan nilai dari perusahaan itu dan berusaha untuk meningkatkan kemakmuran dari pemiliknya. Untuk mencapai tujuan-tujuan itu, perusahaan harus memiliki rencana strategis. Namun dalam rangka untuk mencapai tujuan itu, seringkali perusahaan di perhadapkan dengan berbagai keputusan untuk menentukan kebijakan-kebijakan yang harus diambil untuk kepentingan perusahaan. Salah satu kebijakan itu adalah kebijakan pendanaan.

Pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Keputusan pendanaan yang baik bisa dilakukan dengan cara merencanakan struktur modal. Struktur modal adalah kombinasi antara utang jangka panjang dengan ekuitas (Fahmi, 2013:184). Struktur modal yang baik adalah struktur modal dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara optimal. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham (Husnan dan Pudjiastuti, 2015:273). Dalam menentukan kebijakan utang, juga ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Hanafi (2004:320) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, antara lain : NDT (Non-Debt Tax Shield), struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan kondisi internal perusahaan.

Kebijakan utang sebagai variabel dependen dalam penelitian ini merupakan kebijakan yang penting menyangkut masalah keputusan pendanaan, Keputusan pendanaan yang baik bisa dilakukan dengan cara merencanakan struktur modal. Struktur modal penting karena struktur modal bisa mempengaruhi : kondisi keuangan perusahaan, mempengaruhi harga saham, dan melihat risiko perusahaan.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui :

1. Pengaruh secara simultan antara likuiditas (*Current Ratio*), ukuran perusahaan (*SIZE*), profitabilitas (*Return On Equity*), risiko bisnis (*BETA*), dan kepemilikan manajerial (*MOWN*) terhadap kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio*).
2. Pengaruh secara parsial antara likuiditas (*Current Ratio*), ukuran perusahaan (*SIZE*), profitabilitas (*Return On Equity*), risiko bisnis (*BETA*), dan kepemilikan manajerial (*MOWN*) terhadap kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio*).
3. Variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio*).

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Utang

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2004:40).

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa : likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Menurut Poerwadarminta (1983:13) ukuran perusahaan diartikan sebagai berikut: (1) alat-alat untuk

mengukur (seperti menjengkal dan sebagainya), (2) sesuatu yang dipakai untuk menentukan (menilai dan sebagainya), (3) pendapatan mengukur panjangnya (lebarnya, luasnya, besarnya) sesuatu.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja bagi perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam hal menghasilkan laba. Harahap (2008:304) mengemukakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Risiko Bisnis

Perusahaan memiliki sejumlah risiko yang didapat langsung akibat dari jenis usaha dari perusahaan tersebut, hal inilah yang dimaksud dengan risiko bisnis. Risiko bisnis menurut Brigham dan Houston (2011:157) adalah seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan utang. Risiko bisnis tidak hanya bervariasi dari industri ke industri, namun juga dapat bervariasi antar perusahaan dari industri tertentu, dan juga dapat berganti seiring waktu.

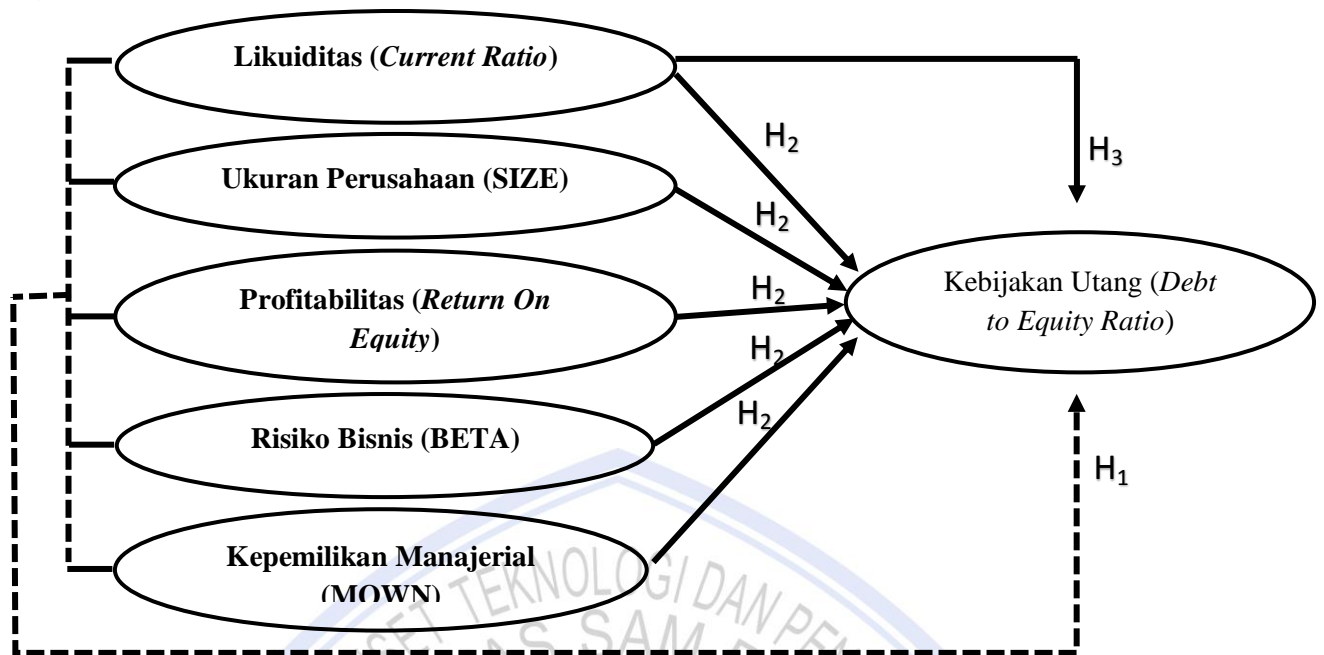
Kepemilikan Manajerial

Menurut Scott (1997:305) konsep *Agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*.

Penelitian Terdahulu

Dita dan Prasetiono (2015), meneliti tentang analisis faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2013). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan yang terdiri dari likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan (SG), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), kepemilikan institusional (INST), dan kepemilikan manajerial (MOWN). Hasil dari penelitian ini bahwa secara simultan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 – 2013. Secara parsial variabel likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang (DER). Sedangkan, variabel kepemilikan institusional (INST) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang (DER). Variabel ukuran perusahaan (SIZE) dan pertumbuhan penjualan (SG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan utang (DER).

Lasut, Van Rate dan Raintung (2018), meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal baik secara simultan maupun secara parsial. Sampel dalam penelitian ini yaitu 12 perusahaan. Hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Ukuran perusahaan dan likuiditas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Kerangka Pemikiran**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber : Kajian Teori

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif/korelasional. Menurut Suryani dan Hendryadi (2014:119) penelitian korelasional adalah penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan atau pengaruh satu atau lebih variabel independen dengan satu atau lebih variabel dependen.

Populasi, Besaran Sampel dan Teknik Sampling

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:80). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai laporan keuangan dari tahun 2012 – 2016 sebanyak 146 perusahaan.

Pemilihan sampel penelitian ini secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:85). Jumlah sampel penelitian yaitu 72 perusahaan manufaktur.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana sumber data tidak langsung memberikan datanya. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Data tersebut dapat di akses melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang akan digunakan adalah dokumentasi, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2016

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**Hasil Penelitian****Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig | Collinearity Statistics | |
|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (constant) | 1.670 | .383 | | 4.354 | .000 | | |
| Likuiditas | -.175 | .019 | -.439 | -9.130 | .000 | .943 | 1.061 |
| Ukuran Perusahaan | -.016 | .057 | -.014 | -.286 | .775 | .928 | 1.078 |
| Profitabilitas | .006 | .002 | .139 | 2.805 | .005 | .884 | 1.132 |
| Risiko Bisnis | -.030 | .027 | -.052 | -1.100 | .271 | .979 | 1.021 |
| Kepemilikan Manajerial | -.478 | .185 | -.128 | -2.578 | .010 | .888 | 1.126 |

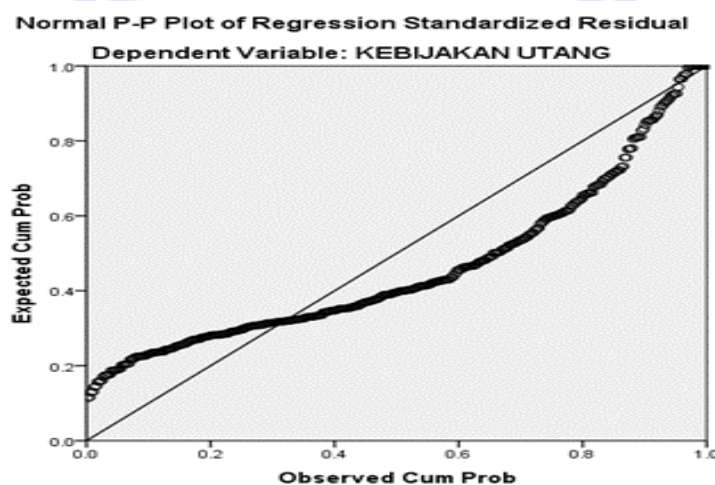
Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 1 hasil persamaan analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat di rumuskan sbagai berikut :

$$Y = 1.670 - 0.175X_1 - 0.016X_2 + 0.006X_3 - 0.030X_4 - 0.478X_5 + e$$

Dari persamaan di atas dapat di jelaskan bahwa :

1. Nilai constan sebesar 1.670. Hal ini berarti jika variable independen sama dengan nol, maka nilai kebijakan utang (DER) sebesar 1.670.
2. Nilai likuiditas (CR) sebesar -0.175. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan likuiditas, maka kebijakan utang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 0.175, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
3. Nilai ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0.016. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan ukuran perusahaan, maka kebijakan utang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 0.016, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
4. Nilai profitabilitas (ROE) sebesar 0.006. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan Profitabilitas, maka kebijakan utang (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 0.006, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
5. Nilai risiko bisnis (BETA) sebesar -0.030. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan risiko bisnis, maka kebijakan utang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 0.030, dengan asumsi variabel lainnya konstan.
6. Nilai kepemilikan manajerial (MOWN) sebesar -0.478. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 satuan kepemilikan manajerial, maka kebijakan utang (DER) akan mengalami penurunan sebesar 0.478, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Hasil Uji Asumsi Klasik**Hasil Uji Normalitas****Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 2, terlihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis. Maka dapat di simpulkan bahwa penelitian ini memenuhi uji normalitas atau data mengikuti pola distribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

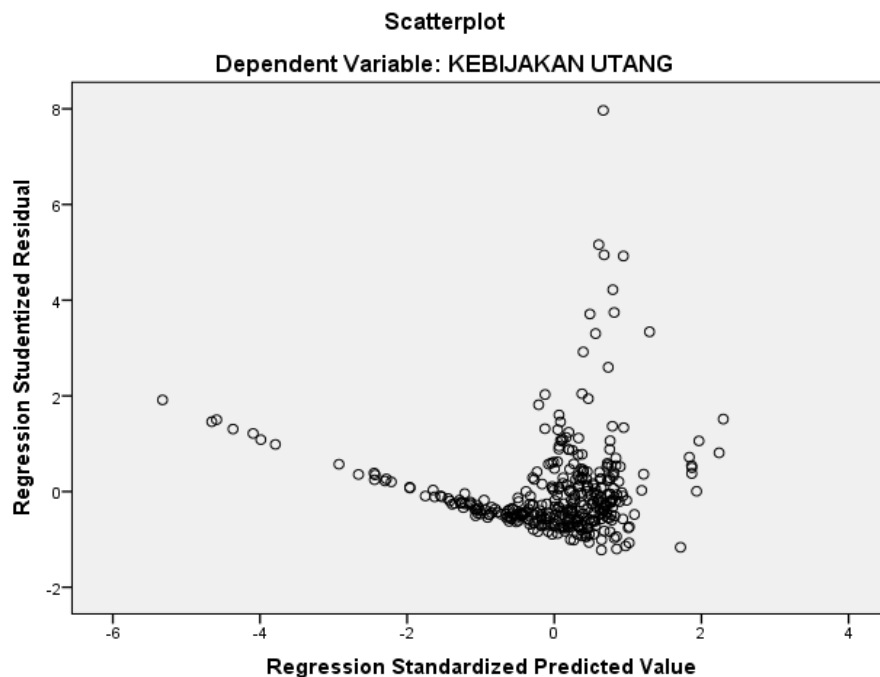
Tabel 2 . Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig | Collinearity Statistics | |
|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (constant) | 1.670 | .383 | | 4.354 | .000 | | |
| Likuiditas | -.175 | .019 | -.439 | -9.130 | .000 | .943 | 1.061 |
| Ukuran Perusahaan | -.016 | .057 | -.014 | -.286 | .775 | .928 | 1.078 |
| Profitabilitas | .006 | .002 | .139 | 2.805 | .005 | .884 | 1.132 |
| Risiko Bisnis | -.030 | .027 | -.052 | -1.100 | .271 | .979 | 1.021 |
| Kepemilikan Manajerial | -.478 | .185 | -.128 | -2.578 | .010 | .888 | 1.126 |

Sumber: Data diolah, 2018

Dari hasil Tabel 2 nilai *tolerance* untuk semua variabel independen > 0.1 dan nilai VIF untuk semua variabel independen < 10m, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi.

Hasil Uji Heterokedstisitas



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah, 2018

Dari Gambar 3 terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik titik yang menyebar, maka dapat di simpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian.

Hasil Uji Autokorelasi**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std Error of the Estimate | Durbin Waston |
|-------|--------------------|----------|-------------------|---------------------------|---------------|
| 1 | 0.480 ^a | 0.23 | 0.219 | 0.77649 | 0.546 |

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai Durbin – Waston pada penelitian ini berada di antara -2 sampai 2, yaitu 0.546. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis**Uji Secara Simultan (uji F)****Tabel 4. Hasil Uji uji F**

| Model | | Sum Of Squares | Df | Mean Square | F | Sig |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 63.756 | 5 | 12.751 | 21.149 | .000 ^b |
| | Residual | 213.441 | 354 | 0.603 | | |
| | Total | 277.197 | 359 | | | |

a. Dependent variable : Kebijakan Utang

b. Predictors (Constant) : Kepemilikan Manajerial, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber : Data diolah, 2018

Dari Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *F*hitung sebesar 21.149 dan nilai signifikansi yaitu 0.000. Hal ini berarti bahwa *F*hitung > *F*tabel atau 21.149 > 2.37 dan nilai sig (0.000) < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE), risiko Bisnis (BETA) dan kepemilikan manajerial (MOWN) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER).

Uji Secara Parsial (uji t)**Tabel 5. Hasil Uji t**

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig |
|-------|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (constant) | 1.670 | 0.383 | | 4.354 | 0.000 |
| | Likuiditas | -0.175 | 0.019 | -0.439 | -9.130 | 0.000 |
| | Ukuran Perusahaan | -0.016 | 0.057 | -0.014 | -0.286 | 0.775 |
| | Profitabilitas | 0.006 | 0.002 | 0.139 | 2.805 | 0.005 |
| | Risiko Bisnis | -0.030 | 0.027 | -0.052 | -1.100 | 0.271 |
| | Kepemilikan Manajerial | -0.478 | 0.185 | -0.128 | -2.578 | 0.010 |

Sumber : Data diolah, 2018

1. Pengaruh Likuiditas (*current ratio*) terhadap kebijakan utang (*Debt to equity ratio*)
Berdasarkan tabel 5 di atas, nilai $t_{hitung} -9.130 > t_{tabel} 1.9965$ dan nilai sig 0.000 atau < 0.05. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian yaitu secara parsial likuiditas (CR) berpengaruh terhadap kebijakan Utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.
2. Pengaruh ukuran perusahaan(SIZE) terhadap kebijakan utang (*Debt to equity ratio*)
Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai $t_{hitung} -0.286 < t_{tabel} 1.9965$ dan nilai sig 0.775 > 0.05. Hal ini berarti bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima, yaitu secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
3. Pengaruh profitabilitas (return on equity) terhadap kebijakan utang (*Debt to equity ratio*)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai $t_{hitung} 2.805 > t_{tabel} 1.9965$ dan nilai $sig 0.005 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

4. Pengaruh risiko bisnis (BETA) terhadap kebijakan utang (*Debt to equity ratio*)

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai $t_{hitung} -1.100 < t_{tabel} 1.9965$ dan nilai $sig 0.271 > 0.05$. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu secara parsial risiko bisnis (BETA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan Utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

5. Pengaruh ukuran perusahaan(SIZE) terhadap kebijakan utang (*Debt to equity ratio*).

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, nilai $t_{hitung} -2.578 < t_{tabel} 1.9965$ dan nilai $sig 0.010 > 0.05$. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yaitu secara parsial kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan Utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Pembahasan

Pengaruh Secara Simultan Antara Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE), Risiko Bisnis (BETA) Dan Kepemilikan Manajerial (MOWN) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

kelima variabel fundamental (likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial) secara simultan dapat digunakan oleh pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan utang perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Dita dan Prasetiono (2015). bahwa likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Secara Parsial Antara Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

Hasil penelitian ini menegaskan kembali implikasi dari teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat utang yang kecil. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dita dan Prasetiono (2015) bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang

Pengaruh Secara Parsial Antara Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan utang, hal ini dikarenakan banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Dita dan Prasetiono (2015) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Secara Parsial Antara Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

Memiliki profitabilitas yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tingkat ekuitas yang besar. Dengan ekuitas yang besar, membuat perusahaan dapat dengan mudah memperoleh dana eksternal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Dita dan Prasetiono (2015) bahwa secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Secara Parsial Antara Risiko Bisnis (BETA) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

Berdasarkan hasil penelitian, hal ini berarti bahwa investor pada perusahaan manufaktur menyukai resiko, dengan resiko yang besar, di harapkan memperoleh return yang besar pula. Dengan kata lain bahwa walaupun perusahaan itu memiliki resiko, akan tetapi investor tetap akan berinvestasi.

Pengaruh Secara Parsial Antara Kepemilikan Manajerial (MOWN) Terhadap Kebijakan Utang (DER)

Kepemilikan manajerial yang meningkat akan membuat manajemen semakin berhati-hati dalam mengelola kebijakan utang. Hal ini dikarenakan kekayaan pribadi manajer secara tidak langsung berkaitan erat dengan kekayaan perusahaan. Sehingga dalam membuat keputusan pendanaan dalam utang menjadi lebih kecil.

PENUTUP**Kesimpulan**

kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Secara simultan Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE), Risiko Bisnis (BETA) dan Kepemilikan Manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.
2. Secara parsial likuiditas (CR), profitabilitas (ROE) dan kepemilikan manajerial (MOWN) berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.
3. Secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) dan risiko bisnis (BETA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2016.

Saran

Saran dalam penelitian ini yaitu :

1. Bagi manajemen, dalam menentukan kebijakan utang dalam hal ini struktur modal, dapat mempertimbangkan beberapa variabel yaitu likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial.
2. Bagi investor maupun calon investor, jika ingin melakukan investasi pada sebuah perusahaan, perlu melihat kondisi keuangan dari perusahaan tersebut. Agar investor maupun calon investor dapat berinvestasi pada perusahaan yang tepat. Sehingga dari investasi tersebut, para investor maupun perusahaan dapat prospek yang baik untuk kedepannya.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti dapat memperoleh manfaat dari penelitian ini dan dapat memperbaiki keterbatasan dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2011. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan, Essentials Of Financial Management*. Edisi 11. Salemba Empat, Jakarta.
- Dita, N. S. dan Prasetyono. 2015 . Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *eJournal Administrasi Bisnis*, 2017, 5 (2): 255-268. Erlangga. http://eprints.undip.ac.id/45633/1/09_SARI.pdf. diakses pada 21 Februari 2018.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta, Bandung.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan I : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE, Yogyakarta
- Husnan, S. dan Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Rajawali Pers Kedua, Jakarta.
- Lasut, S.J.D., Van Rate, P. dan Raintung, M. Ch. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA* Vol.6 No.1 Januari 2018, Hal 11-20. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/.../18487>. Diakses pada 21 Februari 2018.
- Poerwadarminta, W.J.S. 1983. *Kamus Umum Bahasa Indonesia*. PN Balai Pustaka, Jakarta.

Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE, Yogyakarta.

Scott, William. 1997. *Financial Accounting Theory*. International Edition. Prentice Hall, New Jersey

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Alfabeta, Bandung.

Suryani dan Hendryadi. 2015. *Metode Riset Kuantitatif Teori dan Aplikasi*. Prenada Media Group, Jakarta

