



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah di ajukan untuk memperoleh gelar sarjana disuatu perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada di pundak saya.



Lampung, 1 April 2019

ISABELLA HARTONO
NPM.1512120109

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi

: **PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBUJAKAN HUTANG**
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2017)

Nama Mahasiswa

: **ISABELLA HARTONO**

N P M

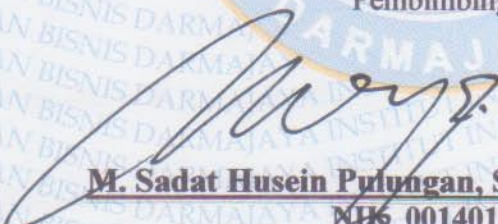
: **1512120109**

Program Studi

: **S1 Akuntansi**

DISETUJUI OLEH :

Pembimbing


M. Sadat Husein Pulungan, S.E. M.M., M.S.Ak.

NIK 00140100


Ketua Jurusan S1 Akuntansi

Anik Irawati, S.E., M.Sc.

NIK 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBUJAKAN HUTANG** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2017). Untuk memenuhi sebagai persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa

Nama Mahasiswa : **ISABELLA HARTONO**

NPM : **1512120109**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda Tangan

1. **Nolita Yeni Siregar, S.E., M.S.Ak., Akt., CA** - Ketua Sidang

2. **Rieka Ramadhaniyah, S.E., M.Ec., Dev., CPA** - Anggota

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya

Prof. Ir. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.

NIK. 14580718

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 12 Maret 2019

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN
HUTANG**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017)**

**Oleh
Isabella Hartono**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dari pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Adapun variabel pada penelitian ini yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan dengan menggunakan *purposive sampling* dimana diperoleh sampel berjumlah 55 perusahaan yang dipilih dengan periode penelitian 2015-2017 menjadi 165 perusahaan, alat analisis yang digunakan adalah SPSS Ver.20 dengan menggunakan alat uji regresi linier berganda. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Variabel pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci : Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan Kebijakan Hutang.

**EFFECT OF PROFITABILITY, COMPANY GROWTH, ASSET
STRUCTURE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND LIQUIDITY ON
DEBT POLICY (An Empirical Study on Manufacturing Companies Indexed
in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2015-2017)**

By

Isabella Ilartono

ABSTRACT

The objective of this research was obtaining the empirical evidence of the effect of the profitability, the company growth, the asset structure, the institutional ownership, and the liquidity on the debt policy. The variables of this research were the profitability, the company growth, the asset structure, the institutional ownership, and the liquidity. The subject of this research was the manufacturing companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2017. The type of the data of this research was the secondary data in the form of the financial statements and the annual reports. The sampling technique used in this research was the purposive sampling. The number of samples used in this research was 55 companies with 3-year observation period (in 2015-2017) so that the total of samples was 165 companies. The data analysis technique used in this research was the multiple linear regression analysis. The analytical tool used in this research was SPSS Version 20. The result of this research was that the profitability and the liquidity had an effect on the debt policy; however, the company growth, the asset structure, and the institutional ownership did not affect the debt policy.

Keywords: Profitability, Company Growth, Asset Structure, Institutional Ownership, Liquidity, Debt Policy



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian	7
1.3 Rumusan Masalah	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penulisan	10

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 <i>Trade Off Theory</i>	13
2.2 Kebijakan hutang	17
2.3 Definisi Variabel Independen	24
2.3.1 Profitabilitas	24
2.3.2 Pertumbuhan Perusahaan	25
2.3.3 Struktur Aktiva	26

2.3.4	Kepemilikan Institusional	26
2.3.5	Likuiditas	28
2.4	Penelitian Terdahulu	29
2.5	Kerangka Pemikiran.....	34
2.6	Bangunan Hipotesis	35
2.6.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang	35
2.6.2	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang.....	35
2.6.3	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang.....	36
2.6.4	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang.....	37
2.6.5	Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang	37

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Sumber Data.....	39
3.2	Metode Pengumpulan Data	39
3.3	Populasi Dan Sampel	39
3.3.1	Populasi	39
3.3.2	Sampel	40
3.4	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	40
3.4.1.	Variabel Penelitian	40
3.4.2.	Definisi Operasional Variabel	41
3.4.2.1	Kebijakan Hutang.....	41
3.4.2.2	Profitabilitas	41
3.4.2.3	Struktur Aktiva.....	42
3.4.2.4	Pertumbuhan Perusahaan	42
3.4.2.5	Kepemilikan Institusional	43
3.4.2.6	Likuiditas	43
3.5	Metode Analisis Data	43
3.5.1	Statistik Deskriptif	44

3.5.2 Uji Asumsi Klasik	44
3.5.2.1 Uji Normalitas	44
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	45
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	45
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	46
3.6 Alat Analisis	47
3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda	47
3.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	47
3.6.3 Uji Kelayakan (Uji F)	48
3.7 Pengujian Hipotesis	48
3.7.1 Uji Pengujian Hipotesis (Uji T)	48

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data	49
4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian	49
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	50
4.2 Hasil Analisis Data	51
4.2.1 Statistik Deskriptif	51
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	54
4.2.2.1 Uji Normalitas	54
4.2.2.2 Uji Multikolineritas	56
4.2.2.3 Uji Autokorelasi	57
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas	58
4.3 Alat Analisis	59
4.3.1 Uji Regresi Linier Berganda	60
4.3.2 Uji Koefisien Determinasi	62
4.3.3 Uji Kelayakan (Uji F)	63
4.3.4 Uji Hipotesis (Uji T)	63
4.4 Pembahasan	66
4.4.1 Pengaruh Profitabilitas	66
4.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan	66

4.4.3	Pengaruh Struktur Aktiva	67
4.4.4	Pengaruh Kepemilikan Institusional.....	68
4.4.5	Pengaruh Likuiditas.....	68

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	71
5.2	Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB 1

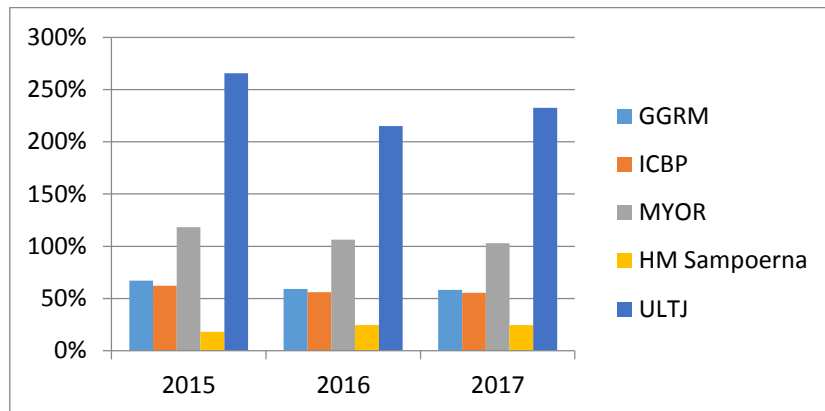
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada kegiatan operasional suatu perusahaan, pendanaan dalam sebuah perusahaan adalah salah satu komponen penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Kebijakan pendanaan perusahaan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan. Dalam menghasilkan laba tersebut, hal terpenting adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Dana tersebut berasal dari dana internal dan dana eksternal. Dana internal perusahaan berupa laba berjalan, laba ditahan, modal saham, modal perusahaan. Sedangkan dana eksternal seperti hutang yakni hutang jangka pendek, menengah dan panjang. Dimana besar kecilnya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal yang diambil oleh manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan aktivitas perusahaan. Kebijakan dengan penggunaan hutang terlalu tinggi dapat menimbulkan distress cost yang berkaitan dengan biaya-biaya yang akan dikeluarkan apabila terjadi kebangkrutan karena tidak mampu mengembalikan hutang, biaya tidak langsung berupa biaya yang timbul akibat kehilangan penjualan atau pendapatan dan kemungkinan tingkat keuntungan yang telah ditargetkan perusahaan tidak akan tercapai yang akan mengakibatkan krisis keuangan, serta konflik kepentingan yang akan terjadi dimana pihak kreditor dan pemegang saham akan mengkhawatirkan pengembalian atas dana mereka.

Gambar 1.1
Grafik rata-rata kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017



Sumber: data diolah 2019

Melalui grafik diatas terlihat rata-rata dari kondisi kebijakan hutang perusahaan melalui hutang sektor manufaktur bermacam-macam kondisi, setiap perusahaan memiliki kondisi yang berbeda. Perusahaan GGRM mengalami kondisi dimana terjadi penurunan di tahun 2016 dan peningkatan kembali di tahun 2017 . Perusahaan ICBP mengalami penurunan yang tidak terlalu tajam pada 3 tahun berturut-turut. Sedangkan perusahaan MYORA mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan selama 3 tahun. Akan tetapi perusahaan HM Sampoerna mengalami peningkatan setiap tahunnya dan UL TJ mengalami penurunan pada tahun 2016 dan peningkatan kembali pada tahun 2017. Hal ini menyebabkan fluktuasi harga, sedangkan penyebab masalah terjadinya peningkatan dalam keputusan pendanaan hutang perusahaan diakibatkan oleh kurangnya sumber daya untuk membiayai usahanya, hal ini menandakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana eksternal dalam pembiayaan operasionalnya, dan sebaliknya penurunan perusahaan dalam grafik diatas mengasumsikan bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup sehingga perusahaan tidak memerlukan penggunaan hutang (eksternal) dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Dilansir dari www.tempo.com, industri lokal khususnya manufaktur, merasakan efek nilai tukar rupiah melemah terhadap kenaikan dolar Amerika Serikat, yaitu sebesar 14.645 per dolar AS dimana sebelumnya 14.587 per dolar AS. Terlebih lagi, transaksi impor bahan baku terkait dengan naiknya mata uang dolar Amerika saat ini menambah kebutuhan. Manufaktur sektor usaha selalu mengalami pertumbuhan, dimana kebutuhan meningkat dan harga pokok bahan naik, akan sangat mempengaruhi menurunkan daya saing global dan terlebih lagi perusahaan harus melakukan ekspansi. Tentunya kalau perusahaan manufaktur impor bayar dengan mata uang US namun jual dengan mata uang Rupiah akan terjadi selisih kurs.

Sementara itu, menteri Keuangan Sri Mulyani optimis terhadap peningkatan angka impor yang tajam, di satu sisi merefleksikan tingginya tingkat kebutuhan bahan baku untuk industri dalam negeri. Ia menjelaskan naiknya impor bahan baku dan barang modal menjadi indikator industri dan investasi yang sehat. Ditinjau dari jenis penggunaan barang, sebanyak 74,58%, sedangkan ekspor hanya sebanyak 65% atau sekitar US\$ 11,29 miliar dari total impor Indonesia berasal dari impor bahan baku atau bahan penolong, kemudian 16,48% atau sekitar US\$ 2,49 miliar untuk barang modal dan 8,94% sisanya atau setara dengan US\$ 1,35 miliar untuk impor barang konsumsi. Kenaikan impor bahan baku merupakan sebuah sinyal positif untuk perekonomian Indonesia, yang berarti ada aktifitas produksi di dalam negeri. Tapi di satu sisi, kondisi impor yang demikian akan berdampak pada kebijakan hutang manufaktur.

Salah satu kasus yang terjadi di Indonesia menyangkut kebijakan hutang adalah perusahaan keluarga PT Nyonya Meneer yang terancam bangkrut. Sesuai dengan keputusan Majelis Hukum Pengadilan Negeri (PN) Semarang memutuskan pabrik jamu legendaris PT Nyonya Meneer pailit karena tak mampu bayar hutang. Keputusan itu harus ditindaklanjuti dengan pembekuan asset-aset yang dimiliki oleh pabrik yang berdiri sejak tahun 1919, dimana laporan total utang yang ditagihkan dari

85 kreditur mencapai Rp 252 miliar. Seluruh asset pabrik jamu PT Nyonya Meneer ini akan dikelola oleh kurator yang akan melakukan proses investigasi. Proses investigasi ini untuk mendata seberapa banyak utang-utang dari pihak kreditur yang harus dilunasi. Usai aset dibekukan dan dilakukan investigasi beban utang PT. Nyonya Meneer baik kepada kreditur maupun karyawannya kemudian aset akan dijual dengan cara dilelang. Hasil lelang itulah akan diberikan kepada kreditur dan karyawan. (www.merdeka.com).

Selanjutnya adalah kasus PT.Sariwangi. PT Sariwangi merupakan perusahaan yang bergerak di bidang trading, produksi, dan pengemasan teh. Hingga beberapa tahun lalu, penjualan perusahaan ini pernah menyentuh 46.000 ton teh per tahun. Selain itu, perusahaan ini juga menjadi penyuplai teh dalam kantong dengan produksi mencapai 8 juta kantong per tahun. Namun, sejak 2015 PT Sariwangi Agricultural Estate Agency bersama perusahaan afiliasinya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung didera kesulitan. Dua perusahaan ini terjatuh utang hingga Rp 1,5 triliun kepada sejumlah kreditur. Salah satu penyebab dua perusahaan ini mengalami kesulitan keuangan adalah gagalnya investasi untuk meningkatkan produksi perkebunan. Perusahaan ini mengembangkan sistem drainase atau teknologi penyiraman air dan telah mengeluarkan uang secara besar-besaran. Namun, hasil yang didapat tidak seperti yang diharapkan. Pembayaran cicilan utang tersendat, dan membuat sejumlah kreditur mengajukan tagihan. Pada tahun itu juga, Sariwangi dan Maskapai Perkebunan Indorub memohon perdamaian. Dua perusahaan itu mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) kepada para kreditur. Namun, hingga 2018 Sariwangi dan Maskapai Perkebunan Indorub tetap tak bisa menjalankan janjinya. Pada Rabu (17/10/2018), Majelis Hakim Pengadilan Niaga Jakarta Pusat mengabulkan permohonan pembatalan homologasi dari salah satu kreditur, yakni PT Bank ICBC Indonesia terhadap Sariwangi Agricultural Estate Agency dan Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung. Seiring dengan keputusan tersebut, dua perusahaan perkebunan teh ini resmi menyandang status pailit. (www.kompas.com)

Berdasarkan kasus diatas, permasalahan terjadi ketika perusahaan tidak dapat mengelola penggunaan hutang dengan bijak sehingga perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya, sehingga terjadi kepailitan dan perpindahan kepemilikan atas aset dari pemegang saham kepada kreditur. Manajemen memiliki kewajiban untuk melunasi pinjaman beserta bunga pinjaman. Menurut Surya dan Rahayuningsih (2012) menyatakan bahwa adanya resiko kebangkrutan pada penggunaan hutang membuat manajemen harus membuat struktur modal yang optimal dan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi penggunaan hutang, diantaranya faktor profitabilitas, faktor struktur aset, faktor pertumbuhan perusahaan dan faktor kepemilikan institusional.

Pertama profitabilitas, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih senang menggunakan pendanaan internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan hutang, karena perusahaan akan memilih sekutirtas yang teraman dahulu untuk kelangsungan hidup perusahaan. Sebaliknya, ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah maka perusahaan cenderung melakukan pedanaan eksternal berupa hutang. Kedua, tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun (Ganesha, 2013). Kebijakan hutang dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menjadi sorotan bagi para investor baru untuk menanamkan saham mereka ke perusahaan tersebut. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan membutuhkan banyak dana sehingga hutang dapat menjadi solusi dalam memenuhi kebutuhan tersebut. Ketiga yaitu struktur aset, setiap perusahaan memiliki struktur aset yang terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Struktur aset dalam perusahaan ini berkaitan erat dengan kebijakan hutang perusahaan. Hal ini dikarenakan saat manajer ingin melakukan ekspansi biasanya manajer akan memanfaatkan aset perusahaan yang ada semaksimal mungkin, namun pemegang saham akan menganjurkan untuk melakukan hutang agar perusahaan tetap membagikan dividen. Kepemilikan aset tetap yang besar dan adanya penawaran kemudahan dari pemberi pinjaman serta kesempatan untuk berinvestasi akan menjadi

pertimbangan bagi perusahaan untuk memutuskan mengambil hutang sebagai langkah pendanaan (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012). Keempat adalah proporsi kepemilikan institusional dan manajerial (Ida 2013). Kepemilikan institusional yang tinggi mengakibatkan penggunaan hutang relatif rendah karena pemegang saham takut akan risiko gagal bayar hingga risiko kebangkrutan.

Pada penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh Farah Agustina (2017) yang berjudul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, namun struktur aset, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Selain penelitian tersebut, adapula penelitian yang lain yaitu penelitian yang dilakukan oleh Herdiana (2016) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang”, penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur aset, profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Dari uraian tersebut diperoleh adanya perbedaan hasil penelitian (research gap) yang dilakukan oleh para peneliti serta perbedaan antara realita dan teori (research problem). Research gap dan research problem yang telah dipaparkan merupakan salah satu permasalahan dalam penelitian ini.

Penelitian ini berfokus pada kebijakan hutang pada industri manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, volume kebutuhan pun terus meningkat. Perusahaan manufaktur juga merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Pertumbuhan ini dipicu oleh tingginya permintaan domestik dan cepatnya pertumbuhan investasi asing (Syafputri, 2012). Untuk memenuhi permintaan domestik yang tinggi, perusahaan harus melakukan ekspansi. Kegiatan ekspansi ini didanai oleh sumber dana internal dan eksternal. Salah satu sumber dana eksternal

perusahaan adalah hutang. Hutang berpengaruh penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (agency conflict).

Penelitian ini merupakan hasil replika dari Farah (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2017) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional. Adapun perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel likuiditas. Dimana kemampuan bayar perusahaan yang diukur dalam likuiditas (Zulfia 2013). Apabila kemampuan perusahaan dalam membayar hutang cukup tinggi, maka hal ini mempunyai dua efek yang berlainan. Di satu sisi perusahaan semakin likuid, namun di sisi lain perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan 2 tambahan laba, sehingga untuk mendanai operasional perusahaan menggunakan hutang. Selain itu peneliti sengaja menambahkan satu variabel karena sesuai dengan yang disarankan oleh penelitian Farah Agustina (2017).

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis mengambil judul skripsi: **“Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang digunakan untuk menyelesaikan masalah melalui teknik pengukuran terhadap variabel-variabel tertentu dan menghasilkan kesimpulan. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independen variable) dan variabel terikat (dependen variable). Variabel bebas yaitu Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Kepemilikan Institusional dan Likuiditas. Sedangkan variabel terikat (dependen variable) dalam penelitian ini adalah Kebijakan Hutang. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.

1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh struktur aktiva perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017?
5. Apakah terdapat pengaruh likuiditas perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017?

1.4 Tujuan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia pada tahun 2015-2017
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan yang tepat terhadap perumusan kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik lagi yang berkaitan tentang keputusan pendanaan.

4. Bagi Penulis

Penulis memperoleh manfaat menambah pengetahuan dalam memahami pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur serta dapat menerapkan teori dan konsep yang telah dipelajari selama kuliah.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini, sistematika penulisan dibagi menjadi lima (5) bab yang diuraikan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Penelitian ini diawali dengan penjelasan tentang latar belakang masalah yang menjadi pemicu munculnya permasalahan. Dengan latar belakang masalah tersebut ditentukan rumusan masalah yang lebih terperinci sebagai acuan untuk menentukan hipotesis. Dalam bab ini pula dijabarkan tentang tujuan dan manfaat penelitian, dan pada akhir bab dijelaskan tentang sistematika penelitian yang akan digunakan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Pada bab ini akan diuraikan tentang landasan teori yang menjadi dasar pemikiran dalam mencari pembuktian dan solusi yang tepat untuk hipotesis yang akan diajukan, akan diuraikan pula penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang memiliki keterkaitan dengan hipotesis yang akan diajukan. Di bab ini juga akan dijabarkan tentang kerangka pemikiran dan hipotesis dari permasalahan yang ada.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini terdapat penjelasan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, dijabarkan pula populasi dan sampel yang digunakan, jenis variable penelitian, definisi operasional variable dan metode analisis yang digunakan untuk mengolah data yang sudah dikumpulkan dari objek penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dijabarkan tentang hasil analisis data yang didapat dari objek penelitian (sampel) beserta hasil analisis data dan penjabarannya akan didasarkan pada landasan teori yang telah dijabarkan pada Bab II, sehingga segala permasalahan yang dikemukakan dalam Bab I dapat terpecahkan agar mendapat solusi yang tepat.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini penulis berusaha untuk menarik beberapa kesimpulan penting dari semua uraian dalam bab-bab sebelumnya dan memberikan saran-saran yang dianggap perlu untuk pihak yang terkait.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Trade off Theory

Teori ini mengarah pada kondisi di mana perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal, ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya kepada tingkat rata-rata hutangnya dalam jangka panjang. Ketika manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Pada teori ini juga dijelaskan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Mutamimah, 2013). Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Mulyanti, 2010).

Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak banyaknya. Hal tersebut terdiri dari biaya-biaya, yaitu :

- Biaya Langsung yaitu, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, atau biaya lainnya yang sejenis.
- Biaya Tidak Langsung yaitu, biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misalnya Suplier tidak akan mau

memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak akan membayar.

Hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Di sisi lain, tingkat hutang yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan memiliki risiko gagal bayar yang lebih tinggi.

Dalam Brealey (2007), teori trade off menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya meningkatkan utang sampai pada satu titik di mana nilai perlindungan pajak bunga tambahan hanya terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan yang mungkin timbul. Perusahaan dengan aset yang berwujud dan aman serta penghasilan kena pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat utang yang tinggi. Perusahaan yang kurang menguntungkan, dengan aset tidak berwujud dan berisiko, harus meminjam lebih sedikit. Jadi, perusahaan akan meningkatkan utang untuk penghematan pajak (tax shield) lebih besar daripada pengorbanannya, dan penggunaan utang tersebut akan berhenti karena terjadi keseimbangan antara penghematan dan pengorbanan akibat penggunaan utang tersebut. Implikasinya adalah semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Mutamimah, 2013). Namun, setelah mencapai titik maksimum, penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi tidak menarik, karena perusahaan harus menanggung biaya keagenan, kebangkrutan serta biaya bunga yang menyebabkan nilai saham turun (Kaaro, 2013).

Sundjaya dan Berlian (2012) menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari pemerintah yang mengizinkan bunga atas pinjaman dapat dikurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak. Meskipun trade off theory dalam struktur modal masih memberikan

pandangan baru dalam struktur modal, tetapi teori tersebut tidak memberikan formula yang pasti yang bisa memberi petunjuk berapa tingkat utang yang optimal. Dengan demikian, sampai saat ini teori ini belum berhasil memberikan penjelasan yang memuaskan mengenai tingkat utang yang ideal. Menurut Azazi (2008), dalam memilih struktur modal optimal, perusahaan mempertimbangkan manfaat dan biaya antara utang dengan ekuitas. Literatur tentang struktur modal yang optimal berkenaan dengan kontinjensi (persyaratan) yang khusus bagi setiap sumber pendanaan yang pada gilirannya menentukan manfaat dan biaya dari masing-masing sumber dana tersebut. Tiga bentuk kontinjensi yang biasanya dianggap sebagai determinan struktur modal optimal adalah sebagai berikut:

1) Teori Pajak

Model berdasarkan pajak menghipotesiskan bahwa perusahaan memilih debt equity-ratio dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak karena pembayaran bunga pinjaman dan biaya financial distress yang disebabkan oleh akumulasi utang perusahaan. Aliran kas dari utang dan ekuitas dikenakan pajak yang berbeda oleh pemerintah. Karena bunga dapat mengurangi pembayaran pajak sedangkan dividen tidak dapat, maka pembiayaan dengan utang mempunyai keuntungan pajak.

2) Biaya Kepailitan

Perusahaan memang dapat menikmati bertambahnya penghematan pajak yang diperoleh dari bertambahnya utang, akan tetapi pendanaan yang berasal dari utang juga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan karena bertambahnya beban bunga. Perusahaan dapat menanggihkan pembayaran dividen, tetapi pembayaran bunga tetap harus dipenuhi secara tepat waktu dan jumlahnya. Kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga disebabkan oleh kas yang dimiliki tidak cukup dan dapat mengakibatkan perusahaan menanggung beban keuangan. Wujud beban keuangan yang paling berat adalah kepailitan atau

kebangkrutan. Biaya beban keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

- Biaya beban keuangan langsung
meliputi: biaya pengesahan secara hukum (legal) dan biaya administrasi yang berkaitan dengan kebangkrutan atau reorganisasi.
- Biaya beban keuangan tidak langsung
bersifat implisit yang ditanggung oleh perusahaan dalam situasi yang sangat berat (tetapi tidak bangkrut), antara lain: biaya modal lebih tinggi, penurunan penjualan dan hilangnya kepercayaan pelanggan, perusahaan tidak dapat mempertahankan manajer-manajer dan para pekerja yang berkualitas.

3) Konflik agen-prinsipal (agency theory)

Konflik ini timbul ketika terdapat moral hazard di dalam perusahaan, yang disebut dengan biaya keagenan ekuitas. Manajer-manajer perusahaan ingin mewujudkan keinginan mereka sendiri yang tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Masalah keagenan ini dapat diselesaikan jika kepemilikan saham bagi manajer ditingkatkan, karena kepemilikan manajer yang tinggal dapat mendekatkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Kemungkinan lain adalah monitoring yang dilakukan oleh pemegang saham utama kepada manajemen dan penggunaan utang untuk mendisiplinkan manajemen. Namun utang menciptakan masalah keagenan yang lain seperti manajer yang bekerja untuk kepentingan pemegang saham kemungkinan menyalahgunakan kekayaan dari kreditur dengan melakukan substitusi aktiva. Artinya, manajer melakukan investasi pada proyek berisiko, karena jika proyek tersebut gagal, biaya yang dikeluarkan akan dibagi bersama. Namun, bila proyek berhasil maka pemegang saham akan memperoleh keuntungan. Sebaliknya, perusahaan yang utangnya tinggi dapat menunda atau membatalkan proyek-proyek perusahaan yang menguntungkan karena mereka tidak mampu membayar utang yang sangat besar tersebut. Oleh

karena itu, dalam memilih tingkat debt-equity, perusahaan-perusahaan harus mempertimbangkan biaya keagenan utang dan biaya keagenan ekuitas.

2.2 Kebijakan hutang

Kebijakan diartikan sebagai suatu keputusan, ketentuan, program atau rencana kerja untuk menyelesaikan permasalahan serta bagaimana perusahaan dapat mengambil langkah atau keputusan dalam masalah pendanaan. Menurut Hidayat (2013) hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. 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 akan memberikan dampak pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang tersedia. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan dan berfungsi sebagai mekanisme yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Menurut Mamduh (2014) perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Menurut Ghozali (2011), keadaan yang dapat menimbulkan hutang:

1. Kewajiban legal/kontrak (*Contractual liabilities*)

Kewajiban legal adalah hutang yang timbul karena adanya ketentuan formal berupa peraturan hukum untuk membayar kas atau menyerahkan barang (jasa) kepada entitas tertentu, misalnya hutang dagang dan hutang bank.

2. Kewajiban konstruktif (*Constructive liabilities*)

Kewajiban konstruktif timbul karena kewajiban tersebut sengaja diciptakan untuk tujuan/kondisi tertentu, meskipun secara formal tidak dilakukan melalui perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah tertentu dimasa yang akan datang, misalnya bonus yang akan diberikan kepada karyawan.

3. Kewajiban *Equitable*

Kewajiban ekuitabel adalah hutang yang timbul karena adanya kebijakan yang diambil oleh perusahaan karena alasan moral etika dan perlakuannya diterima oleh praktik secara umum, kewajiban ini timbul karena adanya keharusan untuk membuat pembayaran di masa mendatang demi hubungan bisnis yang baik. Contohnya adalah hutang garansi.

Di samping itu, keputusan pendanaan melalui hutang mempunyai batasan sampai seberapa besar dana yang akan dipinjam perusahaan. Biasanya ada standar rasio tertentu untuk menentukan rasio hutang tertentu yang tidak boleh dilampaui. Jika rasio hutang melewati standar ini, maka biaya akan meningkat dengan cepat, dan hal tersebut akan mempengaruhi stuktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan semakin banyak hutang maka akan meningkatkan beban bunga dan pokok pinjaman yang harus dibayar. Hal ini memperbesar kemungkinan

perusahaan menghadapi default, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya akibat kewajiban yang semakin besar.

Menurut Mamduh (2014) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, antara lain:

1. NDT (Non-Debt Tax Shield)

Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.

2. Struktur Aset

Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

3. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

4. Risiko Bisnis

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan.

5. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.

6. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan.

Kebijakan hutang diukur menggunakan Rasio Leverage yang mencerminkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh sebagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Leverage dapat dihitung ke dalam coverage ratio yang mencerminkan kemampuan perusahaan yang diukur dengan laba operasional dalam melunasi seluruh kewajiban. Semakin nilai coverage ratio rendah berarti tingkat hutang yang dimiliki perusahaan juga rendah atau semakin kecil kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban. Apabila nilai coverage ratio semakin tinggi, ini berarti semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan dimana kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban dan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva. Coverage ratio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana laba operasional boleh menurun tanpa mengurangi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban. Semakin besar hutang, maka akan berpengaruh pada pendapatan bersih yang tersedia untuk pemegang saham termasuk dividen yang akan dibagikan dan semakin meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Cara menghitung coverage ratio adalah perbandingan antara laba operasional dan total kewajiban.

2.2.1 Pengertian Hutang

FASB berdasarkan studi kerangka kerja konseptualnya mendefinisikan hutang sebagai kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu. Menurut Munawir (2014) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi masa datang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang. Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang perlu dipertimbangkan biaya tetap yang timbul akibat dari hutang tersebut, yaitu berupa bunga hutang yang menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan.

Menurut IAI, kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.

Menurut Kieso et al (2001), hutang memiliki 3 karakteristik utama yaitu:

1. Merupakan kewajiban saat ini yang memerlukan penyelesaian dengan kemungkinan transfer masa depan atau penggunaan kas, barang, atau jasa.
2. Merupakan kewajiban yang tidak dapat dihindari.
3. Transaksi atau kejadian lainnya yang menciptakan kewajiban itu harus telah terjadi.

2.2.2 Hutang Jangka Pendek

Hutang lancar merupakan hutang yang harus dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru. Hutang jangka pendek memiliki dua manfaat:

1) Fleksibilitas

hutang jangka panjang bersifat fleksibel, dapat digunakan kapan saja perusahaan membutuhkannya. Apalagi perusahaan lebih kerap dihadapkan pada kebutuhan jangka pendek.

2) Biaya lebih murah

Pada umumnya suku bunga hutang jangka pendek lebih rendah daripada hutang jangka panjang, karena semakin panjang periode hutang, maka semakin besar bunganya.

Jenis hutang jangka pendek meliputi:

- a. Hutang dagang
Merupakan hutang yang timbul akibat terjadi pembelian barang dagangan.
- b. Hutang wesel
Merupakan janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu dimasa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- c. Penghasilan dibayar dimuka
Merupakan biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- d. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo
Merupakan sebagian hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena segera jatuh tempo pembayarannya.
- e. Biaya yang masih harus dibayar
Merupakan penerimaan uang untuk penjualan barang atau jasa yang belum terealisasi.

2.2.3 Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang memiliki waktu pembayaran lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang yang bukan bersumber dari aktiva lancar. Hutang jangka panjang terdiri dari pengorbanan dan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan.

Pada umumnya, hutang jangka panjang memiliki berbagai ketentuan atau pembatasan untuk melindungi baik peminjam maupun pemberi pinjaman. Ketentuan dan persyaratan persetujuan lainnya antara peminjam dan pemberi

pinjaman dinyatakan dalam indenture obligasi atau perjanjian wesel. Item-item yang seringkali indenture atau perjanjian meliputi jumlah yang diotorisasi untuk diterbitkan, suku bunga, tanggal jatuh tempo, provisi penarikan, properti yang digadaikan sebagai jaminan, persyaratan dana pelunasan, modal kerja dan pembatasan dividen, serta pembatasan yang berhubungan dengan asumsi hutang tambahan.

Hutang jangka panjang meliputi:

a. Hutang obligasi

Obligasi merupakan instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dan dijual ke investor. Perusahaan mengeluarkan surat berharga yang menjanjikan pembayaran pada periode tertentu dan surat tersebut memuat beberapa perjanjian yang spesifik.

b. Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari dividen dan capital gain.

c. Hipotek

Hipotek merupakan instrumen utang dengan pemberian hak tanggungan atas properti dan pinjaman kepada pemberi pinjaman sebagai jaminan terhadap kewajibannya.

d. Hutang dari lembaga keuangan

Hutang bisa langsung diperoleh melalui bank atau lembaga nonbank. Pinjaman dari lembaga keuangan memiliki karakteristik adanya amortisasi dan jaminan. Pinjaman langsung dibayar dengan cara amortisasi, yaitu secara bertahap sehingga akan mengurangi beban pembayaran yang besar jika dilakukan pelunasan sekaligus.

e. Saham preferen

Saham preferen merupakan bentuk saham tetapi memiliki karakteristik obligasi, saham preferen memperoleh deviden yang besarnya tetap.

Biasanya sejumlah presentase tertentu dari nominal saham preferen untuk setiap periode.

2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas Menurut Widyawati (2015) menyatakan bahwa profitabilitas ialah kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri dalam suatu periode tertentu. Sedangkan Menurut Harahap (2008), menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Jadi, profitabilitas adalah suatu alat untuk mengukur kemampuan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh melalui penjualan dan investasi selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas atau yang disebut sebagai rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan dan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva perusahaan secara produktif. Profitabilitas dapat pula diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Profitabilitas sering digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan (Syamsuddin, 2007). Ditegaskan oleh Sartono (2000) bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu dengan menggunakan rasio Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini, maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak terhadap total asset.

2.3.2 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size dimana terjadinya perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (agency cost) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Dengan demikian, ketika suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi dan semakin meningkat maka mengisyaratkan adanya kebutuhan pendanaan lebih besar pula. Kenyataan tersebut mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan penggunaan hutang untuk memenuhi pendanaan tersebut, sehingga terdapat keterkaitan yang sangat erat antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan hutang perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan:

1. Dengan melihat pertumbuhan laba operasi perusahaan. Dengan melakukan pengukuran laba operasi perusahaan, kita dapat melihat aspek pemasaran dan juga efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya.
2. Dengan mengukur pertumbuhan laba bersih, dimana inputnya pertumbuhan laba bersih ini adalah modal, sedangkan outputnya adalah laba.
3. Dengan pengukuran pertumbuhan peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan.

Dalam penelitian ini, cara mengukur rasio pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan.

2.3.3 Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2014) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam arti absolut maupun dalam arti relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Salah satu persyaratan mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang akan dijaminakan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki maka semakin besar pula kecenderungan pinjaman yang dapat diperoleh. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Brigham dan Gapenski (2006) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori ini juga konsisten dengan Atmaja (2008) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Cara mengukur struktur aktiva dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan fixed asset ratio yaitu dengan cara membandingkan antara total asset tetap dengan total asset.

2.3.4 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008). Institusi dapat memiliki saham mayoritas karena institusi mempunyai sumber daya yang lebih besar jika dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung maupun menentang keberadaan manajer (Dennys dan Deasy, 2012).

Kepemilikan institusional dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan-kepentingan lain dalam perusahaan, seperti kepemilikan saham lainnya dan manajer. Kepemilikan institusional mempunyai pengawasan yang lebih kuat, ini sesuai dengan teori keagenan bahwa ketika banyak investor dari institusi maka akan ada suatu kontrol yang banyak dan kuat dari pihak institusional. Pengawasan yang dilakukan untuk menilai kinerja dari manajer. Apabila pemegang saham tidak puas dengan hasil kinerja manajer, maka mereka dapat menjual saham yang dimilikinya. (Andhika Ivona, 2012). Kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan pihak manajemen berhati-hati dalam mengambil keputusan, terutama dalam keputusan pendanaan. Ini dikarenakan pihak pemegang saham memilih pendanaan yang mempunyai risiko rendah. Untuk itu, para manajer harus memikirkan baik-baik dalam keputusan pendanaan agar pemegang saham tidak berniat untuk menjual saham yang dimilikinya.

Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar hak dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan hal ini berdampak akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Cara mengukur variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini yaitu dengan

menggunakan rasio institusional yaitu dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun.

2.3.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Weston, 2008). Maka jika perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih.

Adapun jenis-jenis rasio likuiditas yang dikemukakan oleh Kasmir (2008) yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuannya yaitu:

1. Rasio Lancar (Current Ratio)
merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dan pada saat ditagih secara keseluruhan.
2. Rasio Cepat (Quick Ratio) atau ratio sangat lancar (acid test ratio)
merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa mempertimbangkan nilai persediaan (inventory).
3. Rasio Kas (Cash Ratio)
merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Beberapa rasio diatas yang digunakan untuk mengukur besarnya likuiditas dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan rasio lancar (current ratio). Current ratio dapat dihitung dengan cara membandingkan total aktiva lancar dengan hutang lancar.

2.4 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini maka peneliti tidak lupa untuk melihat penelitian terdahulu antara lain:

NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
Farah (2017)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	Faktor profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, Faktor struktur asset (FAR) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Faktor pertumbuhan perusahaan (Growth) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Faktor kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif

		terhadap kebijakan hutang.
Zaka dan Fidiana (2017)	Pengaruh arus kas bebas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	Arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang - Profitabilitas tidak berpengaruh dan negatif terhadap kebijakan hutang - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap DER
Siti dan Ikhsan (2016)	Pengaruh profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang	-Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif - free cash flow berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan hutang - pertumbuhan penjualan berpengaruh secara negatif - ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara positif terhadap DER

Hidayat (2015)	Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang	Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.
Herdiana (2016)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang	struktur asset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, ROA berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, DPR berpengaruh positif terhadap kebijakan

		hutang, Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang
Rosella dan Andayani (2015)	Pengaruh growth sales, profitabilitas, operating leverage dan tax rate terhadap kebijakan hutang	Growth sales berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Operating leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang -Tax rate tidak berpengaruh terhadap kebijakan

		hutang.
Natasia (2015)	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang	Free cash flow berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, Managerial ownership berpengaruh terhadap kebijakan hutang, Institusional Ownership tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
Zulfia dan A Mulyo (2013)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan

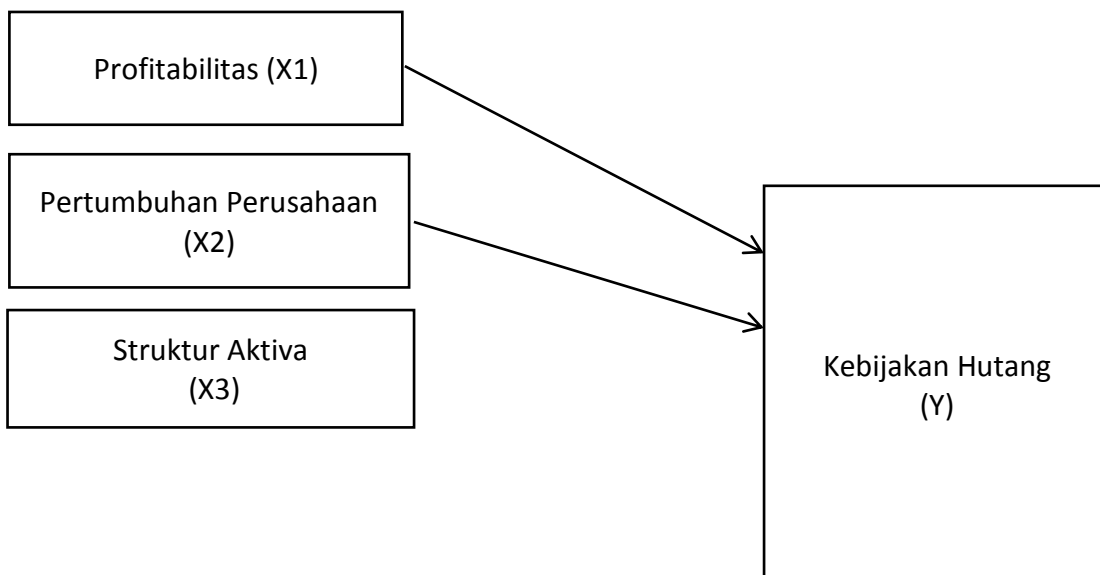
		hutang. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
--	--	---

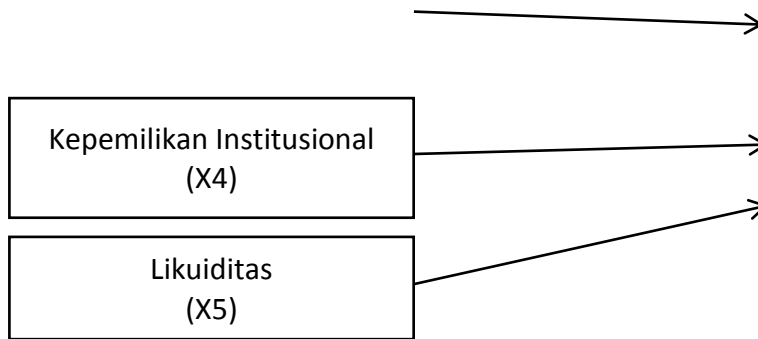
2.5 Kerangka Pemikiran

Menurut Erlina (2013) “kerangka konseptual merupakan model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor yang penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu”. Hubungan yang dijelaskan adalah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan landasaan teori yang telah dikemukakan, maka dapat digambarkan kerangka konseptual pada gambar berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran





2.6 Bangunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi biasanya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

Teori agensi menyatakan bahwa profit dibagi dalam bentuk dividen pendanaan yang menggunakan hutang yang bertujuan untuk menghindari penyalahgunaan pemakaian dana oleh manajemen yang tidak memperhatikan kepentingan pihak pemegang saham.

Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, dapat digunakan sebagai penutup pendanaan, dengan demikian akan berdampak pada berkurangnya tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan. Semakin tinggi profit yang diperoleh, maka semakin kecil penggunaan hutang oleh perusahaan dan semakin rendah profit yang diperoleh, maka semakin besar penggunaan hutang oleh perusahaan. Apabila kebutuhan dana perusahaan belum terpenuhi, perusahaan dapat menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang. Hal ini

sesuai dengan hasil penelitian dari Firdayanti (2017), Fadia (2017) dan Andi (2018)

Untuk itu, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode. Berdasarkan pada Pecking Order Theory, perusahaan akan menggunakan opsi dana eksternal/ utang dalam memenuhi kebutuhan struktur modal perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Brigham dan Gapenski (1996), pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana dari pihak eksternal yang lebih besar. Biaya emisi penjualan saham biasa akan melebihi biaya hutang.

Oleh karena itu mendorong perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan tinggi untuk lebih mengandalkan pendanaan yang bersumber pada hutang. Penjualan perusahaan dapat meningkat karena investasi yang dilakukan perusahaan juga meningkat. Dalam mendanai investasi yang besar, perusahaan cenderung menggunakan hutang yang besar. (Agus 2011). Perusahaan juga harus mampu menggunakan sumber pendanaan yang relatif murah dan efisien. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Ganesha (2013) dan Nunky & Abdullah (2013). Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan dan semakin besar pula hutang yang digunakan.

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan ke dalam hipotesis sebagai berikut:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap bersih yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang, dengan total aktiva. Menurut Brigham dan Houston (2011) aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain. Aktiva merupakan salah satu jaminan yang bisa menyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori trade off yaitu bahwa semakin tinggi nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula kemungkinan mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar dan diharapkan kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika perusahaan tersebut tidak dapat membayar hutang dan dinyatakan bangkrut dengan cara menjual kembali aktiva tetap perusahaan tersebut.

Jadi semakin banyak aktiva tetap yang dimiliki, berarti perusahaan memiliki jaminan yang cukup ketika akan menarik dana pinjaman kepada kreditur. Oleh karenanya, semakin banyak struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H3: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset manajemen dan kepemilikan institusi lain). Crutchly (1999) menyatakan bahwa kepemilikan institusional juga dapat menurunkan biaya agensi, karena dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan semakin efektif tingkat monitoring, sehingga semakin sedikit penggunaan hutang oleh manajer. Selain itu dengan adanya pengawasan yang ketat dari pihak investor institusional maka akan meningkatkan kinerja manajemen untuk menunjukkan kinerja sebuah perusahaan

yang lebih baik dan dapat mencegah kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajer dan dengan adanya pengawasan ini mampu membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan pihak investor institusional memandang resiko perusahaan rendah.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat mengembalikan kewajibannya dan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Jadi semakin likuid suatu perusahaan, berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutangnya. Perusahaan yang menjalankan operasinya membutuhkan dana yang sangat besar. Kebutuhan dana tersebut tidak dapat sepenuhnya didapat dari modal sendiri. Oleh karena itu, perusahaan melakukan pinjaman dana ke pihak lain (Made, 2011).

Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang besar, maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek juga besar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun, di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dipakai sebagai cadangan untuk memenuhi likuiditas. Sehingga untuk memenuhi pendanaan perusahaan memilih pendanaan eksternal, yaitu hutang. Ini berarti semakin besar rasio lancar perusahaan, maka semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang.

Hal ini serupa dengan hasil penelitian dari Siti (2010), Mahvish & Qaisar (2012), Rabiah (2012).

Dari penjelasan di atas, dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

H5: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan mengetahui hubungan kausalitas yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu Profitabilitas (Return On Asset), Struktur Asset (Fixed Asset Ratio), Pertumbuhan Perusahaan (Growth), Kepemilikan Institusional (INST) dan Likuiditas (CR) terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang merupakan data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono,2007). Informasi mengenai kebijakan hutang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas diperoleh dari laporan tahunan perusahaan (annual report) dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun yang dipublikasikan langsung melalui web resmi perusahaan selama periode 2015-2017.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Data diperoleh dari laporan

keuangan perusahaan yang diunduh dari www.idx.co.id. Teknik ini digunakan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan dalam penelitian.

3.3.2. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Tujuan mengapa dalam penelitian ini dilakukan sampling karena jumlah atau populasi yang sangat besar sehingga keterbatasan peneliti untuk dapat meneliti populasi. Dimana sampel yang dipilih dengan cermat hingga relevan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sampai dengan 31 Desember 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan data laporan tahunan dan laporan keuangan *audited* secara lengkap sampai dengan 31 Desember 2017 pada Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO sampai dengan 31 Desember 2017 pada Bursa Efek Indonesia.
4. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data mengenai kepemilikan institusional secara lengkap sampai dengan 31 Desember 2017.
5. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah (Rp)

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Sugiyono (2016) menuturkan bahwa variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai varians tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah

kebijakan hutang, sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Likuiditas.

3.4.2 Definisi Operasional Variabel

1. Kebijakan Hutang

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 dapat diukur dengan rasio leverage. Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan utang baik jangka panjang maupun jangka pendek membiayai aktiva perusahaan (Kurniasih & Sari, 2013). Dalam penelitian ini, rasio leverage yang digunakan yaitu coverage ratio (Dr.Mamduh, 2017). Coverage ratio merupakan kemampuan perusahaan yang diukur dengan laba operasional dalam melunasi seluruh kewajiban, yang dapat dihitung dengan:

$$\text{Coverage ratio} = \frac{\text{laba operasional}}{\text{Total kewajiban}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan Return On Asset (ROA) dimana rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama periode tertentu dan bersifat menyeluruh dan komprehensif. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dalam penelitian Farah (2017)

indikator yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas yaitu rasio return on asset (ROA) yang dapat diproksikan dengan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

3. Struktur Aktiva

Struktur asset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Dengan hasil perbandingan aktiva tetap dan total asset akan menghasilkan struktur aktiva artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah mendapatkan hutang. Dalam penelitian Farah (2017) indikator yang digunakan untuk mengukur variabel struktur aktiva yaitu fixed asset rasio, yang dapat diproksikan dengan:

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Total asset tetap}}{\text{Total Aset lancar dan tetap}}$$

4. Pertumbuhan Perusahaan

Penelitian ini mengukur pertumbuhan perusahaan dengan menghitung proporsi peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan. Dalam penelitian Farah (2017) indikator yang digunakan untuk mengukur variabel pertumbuhan perusahaan yaitu rasio growth, yang dapat diproksikan sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aktiva (t)} - \text{total aktiva (t- 1)}}{\text{Total aktiva (t-1)}}$$

5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan yang terdiri dari pemegang saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi dalam kegiatan operasional perusahaan (Budiarso, 2013). Dalam penelitian Farah (2017) indikator yang digunakan untuk mengukur variabel kepemilikan institusional yaitu rasio institusi yang dapat diproksikan sebagai berikut:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

6. Likuiditas

merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current Ratio menunjukkan sampai sejauh mana tagihan-tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat (Weston dan Brigham, 1998). Dalam penelitian Zulfia (2013) indikator yang digunakan untuk mengukur variabel likuiditas yaitu current ratio yang dapat diproksikan dengan:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Utang lancar}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan perhitungan statistik, yaitu dengan penerapan SPSS (Statistical Product and Services Solutions). Setelah data-data yang diperlukan dalam penelitian ini terkumpul, maka selanjutnya dilakukan analisis data yang terdiri dari metode statistik deskriptif, uji

asumsi klasik dan uji hipotesis. Adapun penjelasan mengenai metode analisis data tersebut adalah sebagai berikut:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut (Ghozali, 2011).

Jadi dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran mengenai Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap kebijakan hutang.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari melakukan uji asumsi klasik adalah untuk memastikan bahwa nilai dari parameter atau estimator yang ada bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) atau mempunyai sifat yang linear, tidak bias, dan varians minimum. Uji asumsi klasik ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011),. Uji normalitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik. Uji statistik dapat dilakukan dengan melakukan uji K-S (non-parametrik Kolmogorov–Smirnov Test).

Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H0: Data residual berdistribusi normal.

Ha: Data residual tidak berdistribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghazali (2011):

1. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal, yaitu variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2011).

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2011), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (time series).

Model yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Metode deteksi terhadap autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (DW Test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (first order

autocorrelation) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen (Ghozali, 2011).

Keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menetapkan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU), kemudian mengikuti ketentuan sebagai berikut :

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl < d < du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif maupun negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Imam Ghozali, 2011

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. (Ghozali, 2011). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas diuji dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).

Menurut Ghozali (2011) dasar pengambilan keputusan uji tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Jika ada titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.
2. Jika tidak terdapat pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6 Alat Analisis

3.6.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya positif atau negatif. Adapun persamaan regresi linear berganda menurut Ghozali (2011) adalah sebagai berikut:

$$\text{COVERAGE} = \alpha + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{GROWTH} + \beta_3\text{FAR} + \beta_4\text{INST} + \beta_5\text{CR} + \epsilon$$

Keterangan:

Coverage	= Kebijakan Hutang
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien regresi
ROA	= Profitabilitas
GROWTH	= Pertumbuhan perusahaan
FAR	= Struktur aktiva
INST	= Kepemilikan Institusional
CR	= Likuiditas
ϵ	= Error

3.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R^2 berada di antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dapat juga dikatakan bahwa $R^2=1$ menandakan suatu hubungan yang sempurna, sedangkan $R^2=0$ berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2011).

3.6.3 Uji F (Goodness of Fit)

Uji F pada dasarnya menunjukkan semua variabel independen yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Syarat kelayakan model:

- Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $sig > 0,05$ maka variabel bebas (independen) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan hutang.
- Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $sig < 0,05$, maka variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan hutang

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Uji T

Uji T adalah untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikatnya.

Adapun kesimpulan hipotesis sebagai berikut:

1. H_a diterima dan H_o ditolak apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$
2. H_a ditolak dan H_a diterima apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $Sig > 0,05$

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan ruang lingkup atau hal-hal yang menjadi pokok persoalan dalam suatu penelitian (Husein Umar, 2005). Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu sampel yang dipilih dari populasi dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2012). Berdasarkan kriteria sampel yang digunakan diperoleh sampel penelitian sebanyak 55 perusahaan dengan total data 165 laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit.

Berikut ini adalah tabel perincian perolehan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 4.1
Hasil Sampel dengan kriteria tertentu yang ditetapkan

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampai dengan 31 Desember 2017	155
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan data laporan keuangan <i>audited</i> secara tidak lengkap sampai dengan 31 Desember 2017 pada Bursa Efek Indonesia.	(26)
3	Perusahaan yang melakukan IPO sampai	(20)

	dengan 31 Desember 2017 pada Bursa Efek Indonesia	
4	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data mengenai kepemilikan institusional sampai dengan 31 Desember 2017	(26)
5	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah (IDR)	(28)
	Jumlah sampel akhir perusahaan manufaktur dalam tahun pengamatan	55
	Jumlah tahun pengamatan	3
	Jumlah data observasi selama 3 tahun	165

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2017 adalah 155 perusahaan. Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria sampel penelitian sebanyak 100 perusahaan. Sehingga jumlah sampel akhir yang dapat digunakan sebanyak 55 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, jadi total sampel dalam penelitian ini berjumlah 165 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji “pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek

indonesia”. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (independen) yaitu profitabilitas (X1), pertumbuhan perusahaan (X2), kepemilikan institusional (X3), struktur aktiva (X4), dan likuiditas (X5). Sedangkan variabel terikat (dependen) yaitu Kebijakan Hutang (Y).

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), Max (tertinggi), Min (terendah), dan Standar Deviation (Penyimpangan data dari rata-rata). Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat dari tabel 4.2 yang diolah menggunakan program SPSS Versi 20.

Tabel 4.2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEBIJAKAN HUTANG	165	-.5623	2.3242	.280765	.4451254
PROFITABILITAS	165	-.2099	.3816	.062458	.0898233
STRUKTUR AKTIVA	165	.0919	2.3267	.500072	.2377625
GROWTH	165	-.4104	1.2340	.110818	.2089693
KEPEMILIKAN	165	.0196	.9250	.534579	.2544227
INSTITUSIONAL	165	.0196	.9250	.534579	.2544227
LIKUIDITAS	165	.2287	15.1646	2.326942	2.0013436
Valid N (listwise)	165				

Sumber : data diolah, 2019

Dari tabel tersebut, dapat diketahui bahwa:

1. Profitabilitas

Pada variabel Profitabilitas yang di proksikan dengan Rasio Return On Asset memiliki nilai mean sebesar 0.62458, nilai minimum sebesar -0.2099, nilai maximum sebesar -0.3816, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,0898233. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup rendah yaitu lebih besar dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah yaitu sebesar -0.2099 yaitu PT Pania Indonesia Resources Tbk pada tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi yaitu sebesar 0.3816 yaitu PT Unilever Tbk pada tahun 2016.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pada variabel ini yang di proksikan dengan Rasio Growth memiliki nilai mean sebesar 0.110818, nilai maximum sebesar 1.2340, nilai minimum sebesar -0.4104 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.2089693. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup rendah yaitu lebih besar dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan terendah yaitu sebesar -0.4104 yaitu PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2015 dan perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan tertinggi yaitu sebesar 1.2340 yaitu PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2017.

3. Kepemilikan Institusional

Pada variabel ini yang di proksikan dengan rasio institusional memiliki nilai mean sebesar 0.534579, nilai maximum sebesar 0.9250, nilai minimum sebesar 0.0196 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.2544227. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional menunjukkan hasil yang kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup tinggi yaitu lebih kecil

dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah yaitu sebesar 0.0196 yaitu PT Betonjaya Manunggal Tbk pada tahun 2015-2017 dan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional tertinggi yaitu sebesar 0.9250 yaitu PT HM Sampoerna Tbk pada tahun 2017.

4. Struktur Aktiva

Pada variabel ini yang di proksikan dengan Fixed Asset Rasio memiliki nilai mean sebesar 0.500072, nilai maximum sebesar 2.3267, nilai minimum sebesar 0.0919 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.2377625. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva menunjukkan hasil yang kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva terendah yaitu sebesar 0.0919 yaitu PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki struktur aktiva tertinggi yaitu sebesar 0.9386 yaitu PT Panasia Indo Resources Tbk pada tahun 2017.

5. Likuiditas

Pada variabel ini yang diproksikan dengan current ratio memiliki nilai mean sebesar 2.326942, nilai minimum sebesar 0.2287, nilai maximum sebesar 15.1646 dan nilai standar deviasi sebesar 2.0013436. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas menunjukkan hasil yang kurang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup tinggi yaitu lebih kecil dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki likuiditas terendah yaitu sebesar 0.2287 yaitu PT Panasia Indo Resources Tbk pada tahun 2017 dan perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi yaitu sebesar 15.1646 yaitu PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2016.

6. Kebijakan Hutang

Pada variabel ini diproksikan dengan coverage ratio yang memiliki nilai mean sebesar 0.280765, nilai minimum sebesar -0.5623, nilai maximum sebesar 2.3242, standar deviasi sebesar 0.4451254. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang menunjukkan hasil yang baik karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan cukup rendah yaitu lebih besar dari nilai mean. Perusahaan yang memiliki kebijakan hutang terendah yaitu sebesar -0.5623 yaitu PT Keramika Indonesia Asosiasi Tbk pada tahun 2015 dan perusahaan yang memiliki kebijakan hutang tertinggi yaitu sebesar 2.3242 yaitu PT HM Sampoerna Tbk pada tahun 2015.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Distribusi normal dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S) dengan kriteria jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05 maka data residual terdistribusi normal dan jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2011). Adapun hasil perhitungan uji normalitas secara statistik yang dilihat berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		165
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.25031504
	Absolute	.153
Most Extreme	Positive	.153
Differences	Negative	-.143
Kolmogorov-Smirnov Z		1.971
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

Dari hasil tabel 4.3, menunjukan bahwa data berdistribusi tidak normal yaitu $0.001 < 0.05$. Maka untuk mengobatinya menggunakan uji run tes. Menurut Singgih Santoso (2006), uji run tes merupakan uji pemeriksaan keacakan yang pada prinsipnya ingin mengetahui apakah suatu rangkaian kejadian, hal atau symbol merupakan hasil proses yang acak. Dalam arti tidak direncanakan dahulu atau tidak membuat sebuah pola tertentu. Berikut adalah hasil uji run test:

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas 2

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01136
Cases < Test Value	82
Cases >= Test Value	83
Total Cases	165
Number of Runs	87
Z	.547

Asymp. Sig. (2-tailed)	.584
------------------------	------

Berdasarkan tabel 4.4, terlihat bahwa pada kolom Asymp.Sig (2-tailed) yaitu sebesar 0.584 , dimana $0,584 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik, seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali,2011). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya korelasi antara variabel independen dan besarnya tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir, yaitu tolerance $> 0,10$ dan Variance Inflation Factor (VIF) < 10 . Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3.923	.332			
PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	.956	1.047

STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	.945	1.058
GROWTH	.505	.424	.064	.986	1.014
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	.401	.361	.060	.967	1.034
LIKUIDITAS	.290	.045	.358	.918	1.089

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2019

Dari tabel diatas, nilai tolerance menunjukkan variabel independen nilai tolerance $> 0,10$ yaitu 0.956, 0.945, 0.986, 0.967, 0.918 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Sedangkan hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF < 10 yaitu 1.047, 1.058, 1.014, 1.034, 1.089. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dengan metode ini. Dimana jika nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2011).

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adapun hasil uji autokorelasi terdapat pada tabel sebagai berikut:

Hasil tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.601	1.06643	2.132

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

b. Dependent Variable: LN_Y

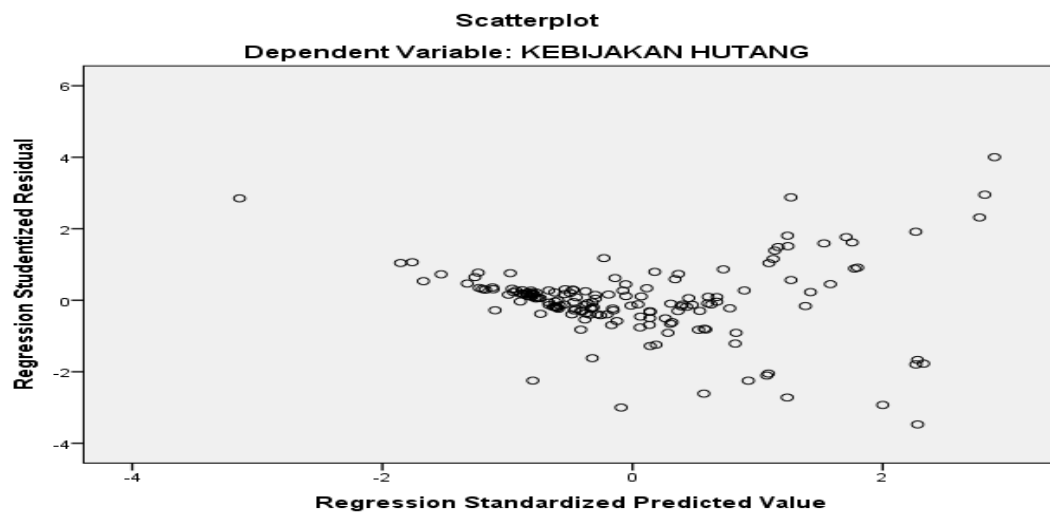
Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.6, hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 2.132. Nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan 5% (0,05) dengan jumlah sampel (n) sebanyak 165, serta variabel independen (K) sebanyak 5, maka di tabel Durbin -Watson akan didapat nilai dL sebesar 1.6834 dan dU sebesar 1.8082. Maka hal ini disimpulkan bahwa $DU < D < 4-DU$, dimana $1.8082 < 2.132 < 2.1918$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

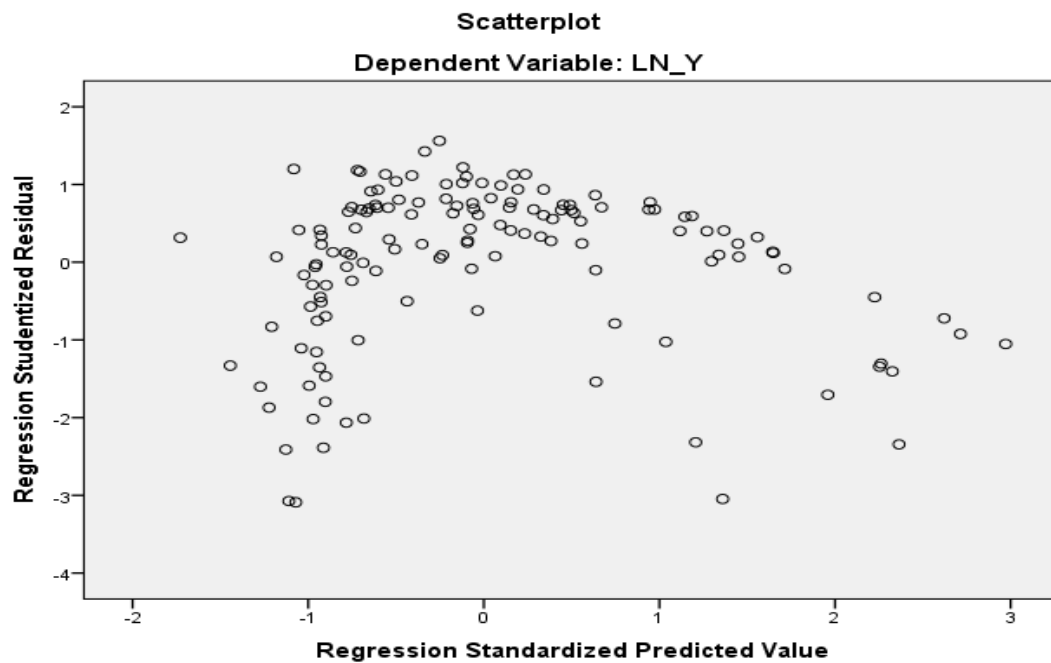
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Hasil Tabel 4.7



Terlihat dari tabel 4.7 tersebut, terlihat bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Maka dilakukan upaya untuk melakukan semi logaritma natural pada variabel Y yaitu kebijakan hutang. Maka hasilnya adalah tabel dibawah berikut ini:

Hasil Tabel 4.8



Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan gambar hasil uji heteroskestisitas, dari gambar grafik *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar pada sumbu Y dan disekitar angka 0. jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terhindar dari heteroskedastisitas.

4.3 Alat Analisis

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.923	.332		-11.817	.000
PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	11.467	.000
STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	-.277	.782
GROWTH	.505	.424	.064	1.192	.235
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	.401	.361	.060	1.110	.269
LIKUIDITAS	.290	.045	.358	6.449	.000

Sumber: data diolah, 2019.

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, terlihat bahwa konstanta α sebesar -3.923 dan koefisien β_1 (Profitabilitas) = 12.535; β_2 (Struktur Aktiva) = -0,113; β_3 (Pertumbuhan Perusahaan) = 0.505; β_4 (Kepemilikan Institusional) = 0.401; β_5 (Likuiditas) = 0,290 sehingga persamaan regresi nya menjadi:

$$\text{CoR} = -3.923 + 12.535 \text{ ROA} - 0,113 \text{ FAR} + 0.505 \text{ GROWTH} + 0.401 \text{ INST} + 0,290 \text{ CR}$$

Keterangan:

Coverage ratio : Kebijakan Hutang
 Return on Asset : Profitabilitas
 Growth ratio : Pertumbuhan Perusahaan
 Institusional ratio : Kepemilikan Institusional
 Fixed Asset Ratio : Struktur aktiva
 Current liabilities : Likuiditas

β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: Koefisien
e	: Standar Error

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta bernilai negatif sebesar -3.923. Hal tersebut memiliki arti bahwa jika semua variabel independen memiliki nilai 0, maka nilai kebijakan hutang (Coverage ratio) sebesar -3.923.
2. Koefisien profitabilitas bernilai positif sebesar 12.535. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila profitabilitas mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai kebijakan hutang (Coverage Ratio) akan mengalami peningkatan sebesar 12.535.
3. Koefisien pertumbuhan perusahaan bernilai positif sebesar 0.505. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai kebijakan hutang (Coverage Ratio) akan mengalami penurunan sebesar 0.505.
4. Koefisien kepemilikan institusional bernilai positif sebesar 0.401. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai kebijakan hutang (Coverage Ratio) akan mengalami peningkatan sebesar 0.401.
5. Koefisien struktur aktiva bernilai negatif sebesar -0,113. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila setiap kenaikan struktur aktiva 1 satuan, maka nilai kebijakan hutang (Coverage Ratio) akan mengalami penurunan sebesar -0,113 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

6. Koefisien likuiditas bernilai positif sebesar 0,290. Nilai koefisien tersebut memiliki arti apabila likuiditas mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan, maka nilai kebijakan hutang (Coverage Ratio) akan mengalami peningkatan sebesar 0,290.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen (Ghozali, 2011). Tabel dibawah ini adalah hasil uji koefisien determinasi:

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.601	1.06643	2.132

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

b. Dependent Variable: LN_Y

Tabel 4.10

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.10, hasil uji koefisien determasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,615. Hal ini berarti 61,5% dari nilai kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan,

struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas dan memiliki hubungan yang kuat karena berada diatas angka 0,5 dan dibawah angka 1. Sedangkan sisanya ($100\% - 61,5\% = 38,5\%$) dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Standard error of the estimate (SEE) sebesar 1.06643, semakin kecil nilai Standard error of the estimate, akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

4.3.3 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil dari uji F akan ditampilkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.11
Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	247.020	5	49.404	43.441	.000 ^b
	Residual	154.670	136	1.137		
	Total	401.690	141			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.11 uji ANNOVA diatas, hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 43.441 dan F tabel sebesar 2,27 ($43.441 > 2,27$) dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa koefisien profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan

institusional, struktur aktiva dan likuiditas tidak sama dengan nol atau kelima variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga model penelitian yang layak dan penelitian dapat dilanjutkan.

4.3.4 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 5% (0,05). Penelitian ini memiliki 5 (lima) hipotesis yang diuji untuk melihat pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, struktur aktiva dan likuiditas. Dibawah ini adalah tabel hasil uji hipotesis:

Tabel 4.12

Hasil uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.923	.332		-11.817	.000
PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	11.467	.000
STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	-.277	.782
GROWTH	.505	.424	.064	1.192	.235
KEPEMILIKAN	.401	.361	.060	1.110	.269
INSTITUSIONAL					
LIKUIDITAS	.290	.045	.358	6.449	.000

Sumber: data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian variabel profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian variabel profitabilitas (X1) terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat di simpulkan bahwa $0,000 < 0,05$ maka hipotesis (H1) berbunyi “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur”, maka jawaban hipotesis yaitu Ha **diterima** dan menolak Ho.

2. Pengujian variabel pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian variabel pertumbuhan perusahaan (X2) terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa Variabel pertumbuhan perusahaan nilai signifikansi sebesar 0,235. Dapat di simpulkan bahwa $0,235 > 0,05$ maka hipotesis (H2) berbunyi “pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur”, maka jawaban hipotesis yaitu Ha **ditolak** dan Ho diterima.

3. Pengujian variabel kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian variabel kepemilikan institusional (X3) terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,269. Dapat di simpulkan bahwa $0,269 > 0,05$ maka hipotesis (H3) berbunyi “kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur”, maka jawaban hipotesis yaitu Ha **ditolak** dan Ho diterima.

4. Pengujian variabel struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian variabel struktur aktiva (X4) terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa Variabel struktur aktiva memiliki nilai signifikansi sebesar 0,782. Dapat di simpulkan bahwa $0,782 > 0,05$ maka hipotesis (H4)

berbunyi “struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur”, maka jawaban hipotesis yaitu H_0 **ditolak** dan menerima H_a .

5. Pengujian variabel likuiditas terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian variabel likuiditas (X_5) terhadap kebijakan hutang menunjukan bahwa Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat di simpulkan bahwa $0,000 < 0,05$ maka hipotesis (H_5) berbunyi “likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur”, maka jawaban hipotesis yaitu H_a **diterima** dan menolak H_0 .

4.4 Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian hipotesis yang pertama memiliki hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dimana (H_1) diterima. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi (2018), Fadia (2017) dan Firdayanti (2017).

Hal ini diperkuat oleh teori agensi, dimana profit dibagi dalam bentuk dividen dan pendanaan yang menggunakan hutang dengan tujuan untuk menghindari penyalahgunaan pemakaian dana oleh manajemen dan tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham.

Ketika perusahaan memiliki profit yang tinggi, maka secara tidak langsung perusahaan mengalami pengurangan dalam hal pemenuhan modal melalui kebijakan hutang, karena ada pihak investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan melihat profitabilitas yang

tinggi yang dimiliki perusahaan. Hal ini membuat investor semakin tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Tentunya juga dalam kegiatan investasi, perusahaan yang memiliki profit tinggi berasumsi bahwa perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk berekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan investasi yang besar tersebut, perusahaan memerlukan dana tambahan yang bersumber dari hutang.

2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian hipotesis yang kedua memiliki hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dimana (H2) ditolak. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono (2017), Zuhro (2016) dan Surya dan Rahayuningsih (2012).

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang dimana hal ini sejalan dengan teori Pecking Order, bahwa perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan dana internal seperti modal sendiri (ekuitas) dan laba ditahan dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal seperti hutang, karena penggunaan hutang lebih berisiko. Ketika tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, maka otomatis perusahaan memiliki modal yang besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi selama periode tertentu dan alternatif pendanaan lainnya. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan menyebabkan perusahaan tersebut masih membutuhkan dana lebih maka lebih baik dengan menggunakan sumber pendanaan yang memiliki bunga yang lebih rendah berupa penerbitan obligasi, obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, akhirnya menerbitkan menerbitkan saham baru. (Hairul ,Cahyono 2017). Hal ini tentu membuat kelangsungan hidup perusahaan menjadi aman dibanding dengan menggunakan hutang yang lebih berisiko tinggi.

3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian hipotesis yang ketiga memiliki hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dimana (H3) ditolak. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Niken (2017), Ari (2010), Huson (2006).

Hal ini diperkuat dengan teori keagenan, yaitu adanya hubungan keagenan sebagai kontrak antara prinsipal dengan agen, dimana ketika kepemilikan institusional (prinsipal) mayoritas menguasai kinerja perusahaan maka pihak institusional akan semakin efektif dalam melakukan kontrol yang ketat untuk mengawasi manajer (agen) dalam penggunaan hutang sehingga perusahaan akan lebih rendah dalam penggunaan hutang dan juga dapat mengurangi biaya keagenan pada suatu perusahaan. Maka pihak manajemen akan lebih berhati-hati dan selektif dalam penggunaan hutang.

Akan tetapi keputusan penggunaan hutang adalah sepenuhnya pihak manajer, pihak institusi hanya melakukan pengawasan yang ketat dalam membantu pihak manajer dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang, sehingga pihak institusi tidak berwenang dalam pengambilan keputusan.

4. Pengaruh struktur aktiva terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian hipotesis yang keempat memiliki hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian hipotesis ini menyatakan bahwa struktur aktiva perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang (H4) ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian Susanti (2013), Hani dan Rahmi (2014), Cekrezi (2013) dan Puspitasari dan Manik (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang (DER).

Hal ini sesuai dengan teori pecking order yaitu perusahaan akan memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibanding dengan pendanaaan eksternal berupa hutang karena akan meningkatkan biaya modal apabila perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana utama perusahaan dan struktur aktiva bukan merupakan satu-satunya faktor utama yang dijadikan pertimbangan kebijakan hutang.

Selain itu, struktur aktiva yang dimiliki perusahaan relatif minim sehingga aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tidak cukup sebagai jaminan untuk melaksanakan kebijakan utang. Terjadinya penurunan aktiva yang relatif signifikan menyebabkan kreditur enggan untuk memberi pinjaman berupa hutang kepada perusahaan, karena perusahaan tidak memiliki jaminan yang cukup sebagai syarat untuk mengajukan hutang kepada kreditur.

5. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang

Hasil pengujian hipotesis yang kelima memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian hipotesis ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (H5) diterima. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2017), Rabiah (2012) dan Siti (2012).

Hasil pengujian hipotesis ini diperkuat dengan teori trade off, ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka ada kesempatan besar dalam memperoleh hutang. Hal ini terjadi karena pihak kreditur ada jaminan yang kuat yaitu dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi likuiditasnya. Walaupun perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, secara tidak langsung perusahaan tersebut kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan dipakai sebagai cadangan

untuk memenuhi likuiditasnya sehingga perusahaan tersebut memerlukan hutang yang berasal dari pihak eksternal.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional, struktur aktiva dan likuiditas terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 dimana memiliki populasi 155 perusahaan dan yang menjadi sampel yaitu 55 perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan berturut-turut selama 3 tahun sehingga total sampel yang digunakan yaitu 165. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode pengumpulan data yaitu metode *purposive sampling*. Pada penelitian ini digunakan juga alat analisis yaitu regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan SPSS ver.20.0. Dari hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Andi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Pertumbuhan Perusahaan yang diproksikan dengan growth rasio tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,235 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,235 > 0,05$). Dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Cahyono (2017), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Kepemilikan institusional yang diproksikan dengan institusional rasio tidak memiliki terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,269 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,269 > 0,05$). Dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Niken (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Struktur aktiva yang diproksikan dengan fixed asset rasio tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,782 dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,782 > 0,05$). Dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Susanti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
5. Likuiditas yang diproksikan dengan current rasio memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dan didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Purwanti (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berikut ini adalah keterbatasan pada penelitian ini:

1. Penelitian ini hanya dilakukan selama 3 (tiga) tahun sehingga untuk melihat tingkat erornya masi rendah dan masi sangat terbatas.
2. Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur saja sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan.

3. Penelitian ini hanya sebatas menggunakan variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, kepemilikan institusional dan likuiditas.

5.3 Saran

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, serta variabel lain yang mampu menjelaskan tentang kebijakan hutang.
2. Penelitian yang akan datang bisa menambahkan tahun penelitian, sehingga dapat membandingkan perbedaan serta perubahan dari tahun ke tahun.
3. Penelitian yang akan datang bisa memperluas objek penelitian, tidak hanya perusahaan manufaktur saja tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar selanjutnya menghasilkan penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Farah. 2017. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang". *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Andinda, Zulfia. 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang". *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Anindhita, Niken. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal*, Universitas Pekanbaru Indonesia. Pekanbaru.
- Aryanti, Wayan. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang". *Skripsi*. Institute Informatics and Business Darmajaya. Bandar Lampung.
- Darmayanti D, Hartini, S.E. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal*, STIE MDP.
- Fahmi, I. "Analisis Laporan Keuangan". Bandung : Alfabeta. 2011.
- Geovana, Rosella Selvilita dan Andayani. "Pengaruh Growth Sales, Profitabilitas Operating Leverage, dan Tax Rate Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntans*. 2015.
- Hardiningsih. "Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)". *Jurnal Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*. 2012.
- Indahningrum, Putrid dan Handayani, Ratih. "Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 2009.
- Indraswary, Raharjo dan Andini. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEJ Tahun 2010-2014". *Jurnal Akuntansi*. 2016.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS". Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2007. "Teori Akuntansi". Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2016. "*Analisis Laporan Keuangan*". Bandung. Badan Penerbit STIM YKPN.
- Natalia, Sri. 2016. "Pengaruh Size Perusahaan, Resiko Bisnis, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal akuntansi*. Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang
- Natasia, Weka dan Wahidahwati. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2015.
- Purba, Benri. 2018. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela, dan Leverage Terhadap Biaya Hutang". *Skripsi*. Institute Informatics and Business Darmajaya. Bandar Lampung.
- Purwanti, Mimbar. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal*. Universitas Mulwaraman.
- Purwasih, Dewi dan Azhar. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012". *Skripsi*. 2014.
- Putra, Zaka Yahya dan Fidiana. "Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntani*. 2017.
- Sari, Dita Novita. 2015. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan". *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Soesetio, Yuli. "Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 2015.
- Steven dan Lina. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 2011.
- Sudana, I Made. "Manajemen Keuangan Edisi 2 ". Badan Penerbit Erlangga. 2015.
- Sugiyono. "Metode Penelitian Bisnis". Bandung: Alfabeta. 2007. Surya, Dennys dan Rahayuningsih, Deasy Arriyanti. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 2012.

Syadeli, M. 2013. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang”. *Jurnal Akuntansi*. STIE Malang.

Windhu, Alsby Abenda. 2018. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Institute Informatics and Business Darmajaya. Bandar Lampung.

Zuhria, Siti Fatimatul dan Riharjo, Ikhsan Budi. “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 2016.

www.idx.co.id

www.merdeka.com

www.sahamok.com

www.tempo.com

1. Uji Normalitas

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01136
Cases < Test Value	82
Cases >= Test Value	83
Total Cases	165
Number of Runs	87
Z	.547
Asymp. Sig. (2-tailed)	.584

a. Median

2. Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.923	.332			
	PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	.956	1.047
	STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	.945	1.058
	GROWTH	.505	.424	.064	.986	1.014
	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	.401	.361	.060	.967	1.034
	LIKUIDITAS	.290	.045	.358	.918	1.089

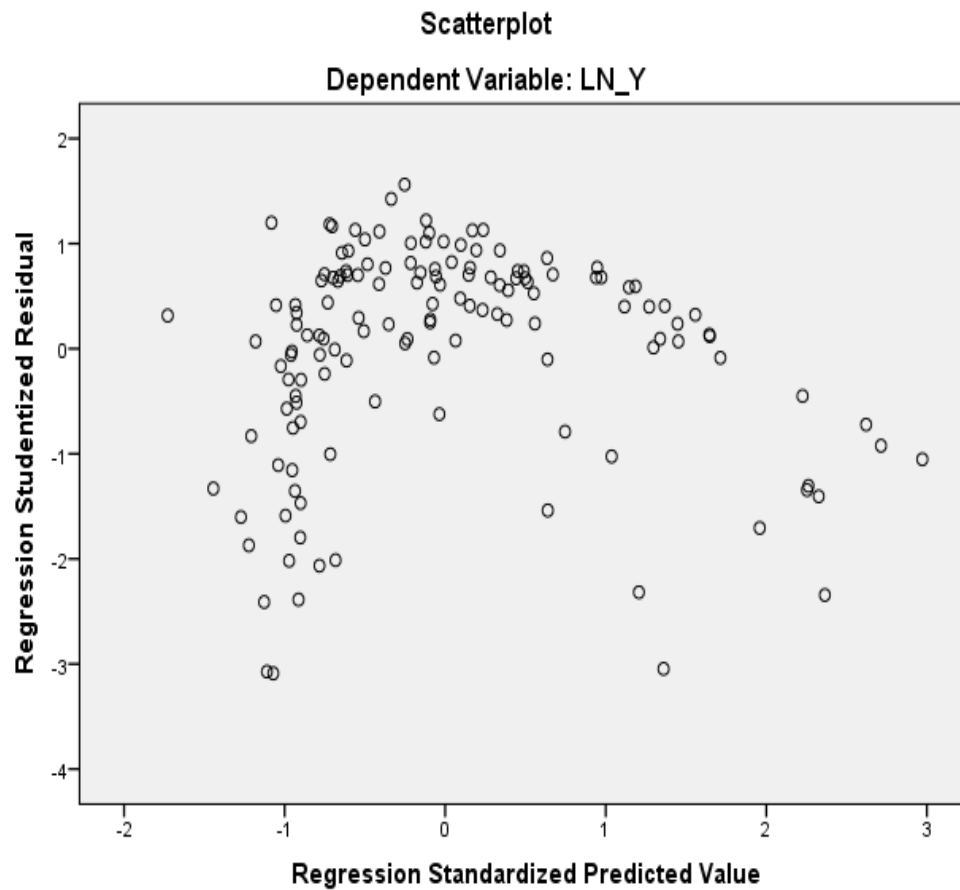
3. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.601	1.06643	2.132

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

b. Dependent Variable: LN_Y

4. Uji Heteroskedastisitas



5. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.923	.332		-11.817	.000
PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	11.467	.000
STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	-.277	.782
GROWTH	.505	.424	.064	1.192	.235
KEPEMILIKAN	.401	.361	.060	1.110	.269
INSTITUSIONAL					
LIKUIDITAS	.290	.045	.358	6.449	.000

6. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.784 ^a	.615	.601	1.06643	2.132

a. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.923	.332		-11.817	.000
PROFITABILITAS	12.535	1.093	.624	11.467	.000
STRUKTUR AKTIVA	-.113	.409	-.015	-.277	.782
GROWTH	.505	.424	.064	1.192	.235

7. Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	247.020	5	49.404	43.441	.000 ^b
Residual	154.670	136	1.137		
Total	401.690	141			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LIKUIDITAS, GROWTH, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA

8. Uji Hipotesis

KEPEMILIKAN	.401	.361	.060	1.110	.269
INSTITUSIONAL					
LIKUIDITAS	.290	.045	.358	6.449	.000

TABEL SAMPEL

1	PT ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY
2	PT ALAKASA INDUSTRINDO
3	PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK
4	PT TRI BANYAN TIRTA TBK
5	PT ASAHIMAS FLAT GLASS TBK
6	PT ASIAPLAST INDUSTRIES TBK
7	PT ARWANA CITRAMULIA TBK
8	PT ASTRA OTOPARTS
9	PT PRIMARINDO ASIA INFRASTRUCTURE TBK
10	PT BERLINA TBK
11	PT BETONJAYA MANUNGGAL TBK
12	PT BUDI STARCH AND SWEETENER TBK
13	PT CHITOSE INTERNATIONAL TBK
14	PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
15	PT DUTA PERTIWI NUSANTARA TBK
16	PT EKADHARMA INTERNATIONAL TBK
17	PT FAJAR SURYA WISESA TBK
18	PT GUNAWAN DIANJAYA STEEL TBK
19	PT GUDANG GARAM TBK
20	PT PANASIA INDO RESOURCES TBK
21	PT HM SAMPOERNA TBK
22	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR
23	PT CHAMPION PASIFIC INDONESIA TBK
24	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL TBK
25	PT IMPACT PRATAMA
26	PT INDAL ALUMINIUM INDUSTRY TBK
27	PT INDOSPRING TBK
28	PT JEMBO CABLE COMPANY TBK
29	PT KABELINDO MURNI TBK
30	PT KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL TBK
31	PT KERAMIKA INDONESIA ASOSIASI TBK
32	PT KALBE TBK
33	PT MARTINA BERTO TBK
34	PT MERCK TBK
35	PT MAYORA INDAH TBK
36	PT NIPRESS TBK
37	PT PIRMA ALLOY STEEL
38	PT NIPON INDOSARI CORPINDO TBK
39	PT SUCACO TBK
40	PT SIERAD PRODUCE TBK
41	PT SEKARBUMI

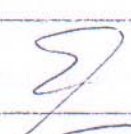
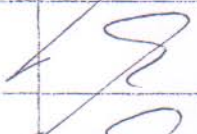
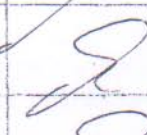
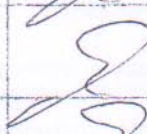
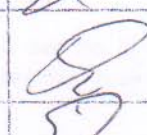
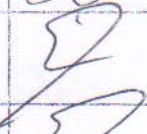
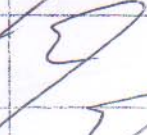
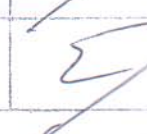
42	PT SEMEN INDONESIA TBK
43	PT SELAMAT SEMPURNA TBK
44	PT SUPARMA TBK
45	PT INDO ACIDATAMA TBK
46	PT STAR PETROCHEM TBK
47	PT TUNAS ALFIN TBK
48	PT MANDOM INDONESIA TBK
49	PT TIRTA MAHAKAM RESOURCES TBK
50	PT SURYA TOTO INDONESIA TBK
51	PT TRISULA INDONESIA TBK
52	PT TRIAS SENTOSA TBK
53	PT ULTRAJAYA TBK
54	PT UNILEVER INDONESIA TBK
55	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA TBK

FORMULIR

BIRO ADMINISTRASI AKADEMIK KEMAHASISWAAN (BAAK)

FORM KONSULTASI/BIMBINGAN SKRIPSI/TUGAS AKHIR *)

A : Isabella Hartono
 : 1512120109
 BMBING I :
 BMBING II :
 LAPORAN : Pengaruh Propertabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang
 GAL SK : s.d (6+2 bulan)

HARI/TANGGAL	HASIL KONSULTASI	PARAF
30 Oktober 2018	Bimbingan hasil judul	
2 November 2018		
5 November 2018	Pertubahan variabel	
12 November 2018	Konsultasi bab 1	
21 November 2018	Konsultasi dan revisi bab 1 - 3	
26 November 2018	Acc Esuma	
11 Desember 2018	Konsultasi hasil Seminar (Bab 1-3)	
7 Januari 2019	Revisi bab 3	
6 Februari 2019	Konsultasi bab 4	
15 Februari 2019	Acc Sidang	

oret yang tidak perlu

Bandar Lampung,
 Ketua Jurusan



SURAT KEPUTUSAN
REKTOR IIB DARMAJAYA
NOMOR : SK.0608/DMJ/DFEB/BAAK/XII-18
Tentang
Dosen Pembimbing Skripsi
Program Studi S1 Akuntansi
REKTOR IIB DARMAJAYA

- Memperhatikan :** 1. Bahwa dalam rangka usaha peningkatan mutu dan peranan IIB Darmajaya dalam melaksanakan Pendidikan Nasional perlu ditingkatkan kemampuan mahasiswa dalam Skripsi.
- Menimbang :** 1. Laporan dan usulan Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
- Mengingat :** 1. Bahwa untuk mengefektifkan tenaga pengajar dalam Skripsi mahasiswa perlu ditetapkan **Dosen Pembimbing Skripsi**.
2. Bahwa untuk maksud tersebut dipandang perlu menerbitkan Surat Keputusan Rektor.
1. UU No.20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional.
2. Peraturan Pemerintah No.60 Tahun 2010 tentang Pendidikan Sekolah Tinggi
3. Surat Keputusan Menteri Pendidikan Nasional Republik Indonesia No.165/D/0/2008 tertanggal 20 Agustus 2008 tentang Perubahan Status STMIK-STIE Darmajaya menjadi Informatics and Business Institute (IBI) Darmajaya
4. STATUTA IBI Darmajaya
5. Surat Ketua Yayasan Pendidikan Alfian Husin No. IM.003/YP-AH/X-08 tentang Persetujuan Perubahan Struktur Organisasi
6. Surat Keputusan Rektor 0383/DMJ/REK/X-08 tentang Struktur Organisasi.
- Menetapkan**
- Pertama :** Mengangkat nama-nama seperti tersebut dalam lampiran Surat Keputusan ini sebagai Dosen Pembimbing Skripsi mahasiswa Program Studi S1 Akuntansi.
- Kedua :** Pembimbing Skripsi berkewajiban melaksanakan tugasnya sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan.
- Ketiga :** Pembimbing Skripsi yang ditunjuk akan diberikan honorarium yang besarnya sesuai dengan ketentuan peraturan dan norma penggajian dan honorarium IBI Darmajaya.
- Keempat :** Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dan apabila dikemudian hari terdapat kekeliruan dalam keputusan ini, maka keputusan ini akan ditinjau kembali.

Ditetapkan di : Bandar Lampung
Pada tanggal : 10 Desember 2018

a.n. Rektor IIB Darmajaya,
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis

Prof. Dr. Zulkarnain Lubis, M.S., Ph.D.
NIK. 14964118101000000

1. Ketua Jurusan S1 Akuntansi
2. Yang bersangkutan
3. Arsip



Lampiran : Surat Keputusan Rektor IIB Darmajaya
 Nomor : SK.0608/DMJ/DFEB/BAAK/XII-18
 Tanggal : 10 Desember 2018
 Perihal : Pembimbing Penulisan Skripsi
 Program Studi Strata Satu (S1) Akuntansi

JUDUL SKRIPSI DAN DOSEN PEMBIMBING
 PROGRAM STUDI STRATA SATU (S1) AKUNTANSI

No	NAMA	NPM	JUDUL	PEMBIMBING
65	RAHMAT REVENDO	1512120087	PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KODITAS AL DIT, DAN KOMPENSASI KEPERUSAHAAN TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK	Jaka Darmawan, SE, Akt, CPA
66	NUR ELUSTIANI	1512120151	ANALISIS PERBANDINGAN PEMBIAYAAN HUNIAN SYARIAH DENGAN AKAD MURABAHAH DAN MUSYARAKAH PADA PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA	
67	TANDY YUDHA TAMA	1512120022	ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP MANAJEMEN PAJAK PADA PERUSAHAAN MANIFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI	
68	TYA HENI SILVIA	1512120144	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, BEBAN PAJAK TANGGUGHAN, AKTIVA PAJAK DITANGGUGHAN DAN AKRUAL TERHADAP MANAJEMEN LABA	
69	WIDYA EKA SAPUTRI	1512120176	ANALISIS RESIKO DAN PENGEMBALIAN HASIL MENGGUNAKAN METODE VALUE RISK DAN RISK ADJUSTED RETURN ON CAPITAL	
70	HYZKIA JONATAN LT	1512120104	PENGARUH NILAI LABA PERSAHAM ATAS PENYESUAIAN PSAK 56 2010 TERHADAP RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI	M.sadat.P, SE., MS. AK
71	ISABELLA HARTONO	1512120109	PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIAYAAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANIFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI	
72	SEFTIANA	1512120019	PENGARUH KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP FINANCIAL DISTRESS	
73	M. RIZKY BRATAWIJAYA	1512120072	FAKTOR- FAKTOR KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI KEBIYAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANIFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	
74	ICA RESKIANA	1512120195	PENGARUH TINGKAT KESEHATAN BANK TERHADAP PERTUMBUHAN LABA BANK UMUM SYARIAH	
75	MICCO HARYANTO	1212120006	ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN BANK MANDIRI SYARIAH DAN MANDIRI KONVENSIONAL TAHUN 2013-2017	Nolita Yeni Siregar, SE., M.Acc.Akt
76	MONICKA OKRI PUTRI	1512120173	PENGARUH BIOLOGICAL ASSET INTENSITY, UKURAN PERUSAHAAN, KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN JENIS KAP TERHADAP PENGUNGKAPAN ASET BIOLOGIS	
77	SHENI NOVIKA R	1512120075	IMPLEMENTASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DALAM MENUNJANG KINERJA UMKM	
78	RESTI ANGGRAINI	1512120101	PENGARUH REPUTASI AUDITOR, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO MANAJEMEN KOMITE, DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP ENTERPRISE MANAGEMENT DISCLOSURE	
79	FIRDA REGITA	1512120093	ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS	
80	RIVEN OKVIA	1512120001	ANALISIS PENERAPAN SISTEM INFORMASI AKUNTANSI YANG TEPAT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI	