

Kebijakan Utang Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2011-2014

Kayarapi Sigalingging, 12.11.1001.3443.007, Fakultas Ekonomi,
Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda.

Kayarapi, LCA Robin Jonathan, Imam Nazarudin Latif

kayarapi_sigalingging@yahoo.com

ABSTRAKSI

Kebijakan utang (DER) merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan karena berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer dalam pengelolaan perusahaan. Beberapa hal yang terkait dalam kebijakan utang ini adalah Kebijakan dividen (DPR), Struktur aset (SA) dan Ukuran perusahaan (SIZE).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2014 dengan total populasi 14 Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan 8 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk analisis penelitian menggunakan Uji Analisis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan SPSS versi 23.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan secara parsial dan secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.

Kata kunci : Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan. Keputusan pendanaan dapat menentukan bagaimana suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya agar mampu sejalan dengan perkembangan yang sedang dihadapinya yaitu membutuhkan modal yang digunakan untuk melakukan pembiayaan dalam kegiatan operasional perusahaan itu sehari-hari, baik untuk melakukan investasi maupun untuk keperluan yang lainnya. Modal tersebut dapat diperoleh dari utang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Besar kecilnya modal yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan tergantung dari besar kecilnya biaya akan dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat mengambil keputusan pendanaan. Akan tetapi, banyak juga perusahaan yang jatuh dalam kebangkrutan akibat banyak utang dan terbelit bunga. Pendanaan dengan menggunakan utang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaan masuk ke dalam krisis (*financial distress*).

Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari *eksternal*. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan

dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal *eksternal* yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Kebijakan utang merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh pihak perusahaan dalam menentukan sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang memiliki pengaruh pendisiplinan perilaku manajer. Peningkatan utang meningkatkan *leverage* sehingga meningkatkan kemungkinan kesulitan-kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Banyak faktor-faktor yang bisa mempengaruhi kebijakan utang suatu perusahaan yaitu diantaranya adalah kebijakan dividen, struktur asset dan ukuran perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan distribusi pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah yang dipegang untuk masing-masing pemilik. Di dalam perusahaan, manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba), yaitu laba tersebut diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan atau akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen dibayarkan untuk memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dana yang tersedia untuk pendanaan perusahaan akan semakin kecil, sehingga manajer akan menggunakan utang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Tujuan investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh imbalan atau pendapatan dari dana yang diinvestasikan. Bagi investor yang menginvestasikan dananya

pada saham suatu perusahaan bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang berupa *dividen* atau *capital gain*. Struktur aset merupakan penjabaran kekayaan aset yang dimiliki perusahaan, dimana salah satu akun dari struktur aset adalah aset tetap yang dapat dijadikan pertimbangan jaminan oleh kreditor dalam memberikan pinjaman. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun untuk penggunaan utang lebih banyak digunakan oleh perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan penelitian terdahulu penulis tertarik untuk mencoba meneliti lebih lanjut mengenai “KEBIJAKAN UTANG PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2011-2014” dengan menggunakan kebijakan dividen, struktur asset dan ukuran perusahaan sebagai variabel penelitian. Melalui penelitian ini diharapkan dapat diketahui bagaimana kebijakan utang suatu perusahaan dilihat dari ketiga faktor tersebut.

II. DASAR TEORI

Secara Umum, Pengertian Manajemen Keuangan adalah suatu kegiatan yang terdiri dari perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencaharian dan penyimpanan dana yang dimiliki oleh suatu organisasi atau perusahaan.

Manajemen merupakan suatu proses yang menggunakan metode ilmu dan seni untuk menerapkan fungsi-fungsi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian pada kegiatan sekelompok manusia yang dilengkapi dengan sumber ekonomi atau faktor produksi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.

Keuangan adalah suatu proses dalam aktivitas keuangan perusahaan, dimulai dari cara memperoleh dana dan mempergunakannya. Yang mana penggunaannya harus tepat sasaran, efisien, dan efektif agar tujuan keuangan perusahaan dapat tercapai sesuai rencana. Sedangkan secara sederhana, Pengertian Manajemen menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Menurut M. Fuad (2002:92):
Manajemen merupakan suatu proses yang melibatkan kegiatan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian yang dilakukan untuk mencapai sasaran perubahan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber daya lainnya.”

Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang bersumber

dari luar perusahaan (*eksternal*) yang di gunakan oleh perusahaan sebagai penambahan dananya dalam menjalani perusahaannya. Perusahaan yang memiliki banyak utang bukan berarti mengalami kesulitan keuangan, walaupun utang meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan, namun dengan utang tersebutlah perusahaan dapat menggunakan dana *eksternal* untuk memenuhi kebutuhannya, sedangkan dana *internal* yang dimilikinya juga dapat digunakan untuk kebutuhan yang lain, sehingga pengelolaan dana dapat berjalan dengan baik dan diharapkan menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Menurut Hanafi (2004:29) : Mendefinisikan utang sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentrasfer aset atau memberikan jasa kepihak lain dimasa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu.

Kebijakan Dividen merupakan suatu kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Kebijakan deviden juga bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Jadi aspek utama dari kebijakan deviden perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran deviden dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio pembayaran deviden adalah deviden tahunan, atau deviden perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba

perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai.

Menurut Mardiyanto, (2009: 277) : Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mencakup penentuan penggunaan laba bersih untuk mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan, dan imbalan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila laba ditahan ditambah, dividen malahan harus dikurangi, demikian sebaliknya.

Aktiva atau aset adalah segala harta kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Contoh aktiva adalah kas, piutang usaha, perlengkapan, beban dibayar di muka, bangunan, peralatan, tanah, dan hak paten. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah mencakup uang kas, aktiva lainnya, atau sumber lainnya yang diharapkan dapat direalisasikan atau dicairkan menjadi uang kas atau dijual selama jangka waktu yang normal, sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dengan dibangun terlebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca.

Menurut Kasmir (2011:39) : Aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Kondisi aset perusahaan dapat

mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset lancar yang lebih banyak dalam struktur asetnya cenderung untuk menggunakan hutang dalam pemenuhan kegiatan pendanaannya, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang lebih banyak cenderung menggunakan modal sendiri dalam memenuhi kegiatan pendanaannya.”

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun, untuk penggunaan utang lebih banyak digunakan oleh perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana.

Menurut Hendriksen, Eldon (2000:309) : Size adalah ukuran perusahaan merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki oleh suatu

perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Jadi ukuran perusahaan (*size*) juga dapat diartikan sebagai keseluruhan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik dalam bentuk aktiva lancar maupun aktiva tetap.”

III. METODE PENELITIAN Alat Analisis Dan Pengujian Hipotesis

Variabel penelitian merupakan subjek penelitian yang akan dianalisis. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari: **Variabel independen (X)**, yakni:

a. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung Dividend Payout Ratio (DPR) adalah sebagai berikut (Fahmi, 2012:139):

$$DPR = \frac{DPS}{LPS} \times 100\%$$

Ket :

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = *Dividend Per Share* /Dividen Perlembar Saham

LPS = *Earning Per Share* / Laba Perlembar Saham

b. Struktur Aset

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur struktur aktiva atau aset adalah (Weston dan Brigham, 2005:175) :

$$Struktur Aset = \frac{Aset Tetap}{Total Aset}$$

c. Ukuran Perusaaan

Dirumuskan Manan, (2004):

$$Size = \ln(Net Sales)$$

Ket : Ln = Logaritma Natural

Variabel dependen penelitian ini adalah Kebijakan Utang / *Debt to Equity Ratio* (Y). Indahningrum & Handayani, 2009:

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

Ket : DER = Debt to Equity Ratio

Alat Analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linear berganda (*multiple regression*). Hal ini sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dan hipotesis penelitian ini. Metode regresi linear berganda menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen dalam suatu model prediktif tunggal. Model regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana: α = Konstanta

Y = Kebijakan Utang

X1 = Kebijakan Dividen

X2 = Struktur Aset

X3 = Ukuran Perusahaan

e = Variabel Pengganggu

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

Penelitian ini juga menggunakan Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis yang valid. Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah kedua asumsi klasik tersebut dipenuhi atau tidak.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan

menggunakan uji kolmogorov-smirnov untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari hasil tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Hasil tolerance > 0,1 dan VIF < 10, tidak terjadi multikolinieritas pada model tersebut.

c. Uji Heterokedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain dapat dilakukan dengan uji Glejser. Hal ini disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Uji Autokorelasi ini diukur dengan tes DW (*Durbin*

Watson). Jika hasil DW berada diantara (-2 dan +2) maka dapat dikatakan bebas autokolerasi.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan pengujian statistik yang terdiri dari Uji statistik t, Uji F atau juga disebut juga dengan uji signifikansi serentak, Koefisien Determinasi (R^2).

1. Uji Statistik (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu Kebijakan Dividen, Struktur asset dan Ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Utang secara persial.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F atau juga disebut juga dengan uji signifikansi serentak dimaksudkan untuk menguji pengaruh dari variabel independen yaitu Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan secara simultan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Utang.

3. Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*adjusted* R^2) yang kecil

berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas.

IV. HASIL PENELITIAN

Sejarah singkat Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil. Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya bursa efek di Indonesia pada abad ke-19 pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda yang bertempat di Batavia yang saat ini bernama Jakarta. Bursa Batavia sempat ditutup selama perang dunia I dan dibuka kembali pada 1925. Selain bursa Batavia pemerintah Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan kekuasaan oleh tentara jepang di Batavia. Pada tahun 1952 tujuh tahun setelah Indonesia merdeka, Bursa saham dibuka kembali dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalis pada tahun 1956. Tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh badan pelaksana

pasar modal (BAPEPAM) yang merupakan institusi dibawah naungan Departemen Keuangan, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mncapai puncaknya pada tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar financial dan sektor swasta. Pada tanggal 16 Juni 1989 Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 13 Juli 1992 bursa saham diswastanisasi menjadi PT.BEJ dan mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi badan pengawas pasar modal (BAPEPAM).

Pada tahun 1995 adalah tahun dimana BEJ memasuki babak baru. Pada tanggal 22 Mei 1995, BEJ meluncurkan Jakarta *automated trading system* (JATS) yaitu sebuah system perdagangan otomatis untuk menggantikan perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saha0 dengan frekuensi yang lebih besar dan terjamin transparansinya dibandingkan dengan system manual. Pada tahun 2007 Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin membaiknya perekonomian nasional menyebabkan semakin banyaknya perusahaan besar yang melakukan go public dengan mendaftarkan diri ke BEJ salah satunya adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri barang konsumsi makanan dan minuman.

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari

sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barng konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan dan sektor perdagangan jasa investasi.

Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan sektor penyumbang utama pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang mempunyai peranan penting dalam memicu pertumbuhan ekonomi Negara. Sektor industri barang konsumsi sangat dibutuhkan karena semakin meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat Indonesia.

Sektor Industri Barang Konsumsi terbagi menjadi lima macam yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga. Dalam hal ini obyek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Perusahaan yang masuk dalam obyek penelitian berjumlah 8 perusahaan dari total 14 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu:

1. PT.Akasha Wira Internasional Tbk (ADES)
2. PT.Delta Djakarta Tbk (DLTA)
3. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)
4. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
5. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)
6. PT.Mayora Indah Tbk (MYOR)

7. PT.Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)
8. PT.Sekar Laut Tbk (SKLT)

V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis

Pada penelitian ini pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program Micosoft excel, SPSS 23 dan dilakukan dengan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2014.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi.

Nilai signifikansi (asyp.sig.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,684. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov Smirnov Test

Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N	32
Normal Parameters ^a	.0000000
	62.308992
	91
Most Extreme Differences	.127
	.127
	-.122
Kolmogorov-Smirnov Z	.716
Asymp. Sig. (2-tailed)	.684

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Diolah output SPSS 23

b. Uji Multikolinearitas

Pada uji asumsi ini, akan diketahui apakah dalam model regresi saling berkorelasi linier antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lainnya atau tidak. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan.

Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas. Dengan kriteria pengujian tidak terdapat multikolinieritas jika Hasil tolerance > 0,10 dan VIF < 10 Dengan menggunakan SPSS maka hasil uji multikolinearitas sebagai

berikut: Nilai tolerance untuk masing-masing variabel:

Nilai tolerance DPR = 0,820 > 0,10

Nilai tolerance SA = 0,939 > 0,10

Nilai tolerance SIZE = 0,855 > 0,10

Nilai VIF untuk masing-masing variabel:

VIF variable DPR = 1.219 < 10

VIF variabel SA = 1.065 < 10

VIF variable SIZE = 1.169 < 10

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas antar variable DPR, SA, dan SIZE.

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DPR	.820	1.219
SA	.939	1.065
SIZE	.855	1.169

a. Dependent Variable: DER
Sumber: Data Diolah output SPSS 23

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogeny. Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregres variabel independen terhadap *absolute*

residual. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$).

Nilai signifikansi untuk masing-masing variabel:

Nilai tolerance DPR = 0,675 > 0,05

Nilai tolerance SA = 0,541 > 0,05

Nilai tolerance SIZE = 0,982 > 0,05

Maka dapat disimpulkan tidak terjadi Heteroskedastisitas pada variable DPR, SA, dan SIZE.

Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Coefficients ^a	
Model	Sig.
1 (Constant)	.761
DPR	.675
SA	.541
SIZE	.982

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber: Data Diolah output SPSS 23

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan tes DW (*Durbin Watson*).

Nilai signifikansi yang diperoleh dari uji (Durbin Watson) sebesar 1.002. Karena nilai probabilitas pada

uji DW masih lebih besar dari tingkat kekeliruan diantara (-2 dan +2) maka disimpulkan bahwa model regresi bebas autokorelasi.

Hasil Pegujian Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	.219 ^a	.048	1.002

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, DPR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Diolah Output SPSS 23

1. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dikarenakan variabel yang diteliti lebih dari satu variabel. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel kebijakan dividen, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) 23. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = -32.812 + 0.008DPR + 0.579SA + 3.644Size + e$$

Pada persamaan diatas ditunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

1) Nilai "a" = -32.812 menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang

terdiri dari kebijakan dividen (X1), struktur aset (X2) dan ukuran perusahaan (X3) bersifat nol maka kebijakan hutang perusahaan sebesar -32.812.

- 2) Nilai X1 = 0.008 menunjukkan apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan menurunnya kebijakan dividen perusahaan sebesar 0.008 dengan asumsi bahwa struktur aset tetap atau tidak berubah.
- 3) Nilai X2 = 0.579 menunjukkan apabila struktur aset mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan menurunnya struktur aset perusahaan sebesar 0.579 dengan asumsi bahwa ukuran perusahaan tetap atau tidak berubah.
- 4) Nilai X3 = 3.644 menunjukkan apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya ukuran perusahaan sebesar 3.644 dengan asumsi bahwa kebijakan hutang tetap atau tidak berubah.
- 5) Nilai "e" = error

2. Uji Hipotesis

Dalam melakukan pengujian hipotesis ke-1, digunakan pengujian statistik secara simultan yaitu uji F, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara bersama - sama dalam menerangkan variasi variabel dependen. Sedangkan untuk menguji hipotesis ke-2 sampai hipotesis ke-4 digunakan pengujian statistik secara parsial yaitu uji t untuk melihat

tingkat signifikan tiap koefisien regresi variabel independen secara bersama-sama.

a. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai $t = 0.445$ dengan probabilitas sebesar 0.660. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari 0.05 berarti variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian berarti Hipotesis 1 ditolak karena kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

b. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai $t = 1.044$ dengan probabilitas sebesar 0.305. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari 0.05 berarti variabel struktur aset memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian berarti Hipotesis 2 ditolak karena struktur aset berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

c. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai $t = 0.508$ dengan probabilitas sebesar 0.616. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari 0.05 berarti variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian berarti Hipotesis 3 ditolak karena ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

d. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai $F = 0.468$ dengan probabilitas (Signifikansi) sebesar 0.707. Nilai signifikansi F yang lebih besar dari 0.05 ini menunjukkan kebijakan dividen, struktur aset, dan ukuran perusahaan sama-sama memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian berarti Hipotesis 4 ditolak karena kebijakan dividen, struktur aset, dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang.

B. Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel independen yang diteliti berupa variabel kebijakan dividen, struktur aset, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan utang dari taraf sig. t yang telah ditetapkan sebesar 5%.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang
Hasil penelitian ini, menjelaskan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang, bahwa pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang sebesar 0.082 atau 8,2 persen. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman ini dapat membiayai sejumlah investasi tertentu baik dengan utang ataupun ekuitas. Biaya pengembangan saham yang rendah memungkinkan

kebijakan dividen yang lebih fleksibel karena ekuitas dapat ditingkatkan baik dengan menahan laba ataupun dengan menjual saham baru.

2. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang
Hasil penelitian ini, menjelaskan bahwa Struktur Aset berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang, bahwa pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Utang sebesar 0.193 atau 19,3 persen. Perusahaan akan cenderung untuk menggunakan utang yang lebih besar jika tidak memiliki struktur asset yang fleksibel atau bersifat lancar. Pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman ini sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap yang mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal (utang) hanya sebagai pelengkap.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang
Berdasarkan hasil penelitian ini, diperoleh hasil Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang, bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang sebesar 0.094 atau 9,4 persen. Ukuran perusahaan bukanlah penentu sumber pendanaan yang dipilih, perusahaan besar maupun kecil pasti mempunyai utang dan jumlahnya tidak selalu dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman ini mempunyai

pengaruh negative karena peningkatan ukuran perusahaan (meningkatkan produktivitas perusahaan) akan selalu menurunkan kebijakan utang. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang besar (diukur dari jumlah asetnya) lebih cenderung mengurangi kebijakan utang.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Utang
Dari hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan nilai signifikansi F yang lebih besar dari 0.05 berarti variabel Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran perusahaan sama-sama memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.
2. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Aset

- berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.
3. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.
 4. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Utang.

B. Saran

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi perusahaan melalui struktur utang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar utang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian dengan

judul yang sama disarankan untuk memperbanyak periode penelitian dan sektor yang memang bermasalah dalam judul tersebut sehingga menghasilkan penelitian yang baik.

Daftar Pustaka

- Hanafi, Hartanto,. 2004, *Keluarga Berencana dan Kontrasepsi*, PUSTAKA SINAR HARAPAN, Jakarta.
- Hendriksen, Eldon S dan Michael, F. Van. Breda. (2000). *Teori Akunting*. Edisi Kelima, Buku Satu, dialih bahasakan oleh Herman Wibowo, Interaksara, Batam. Ikatan Akuntan Indonesia. (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.

Kasmir, 2011, ''*analisis laporan keuangan*''rajagrafindo persada,Jakarta

Mardiyanto, Handono (2009)
Intisari Manajemen Keuangan. Raja Grafindo. Jakarta.

M. Fuad, dkk, 2002, Anggaran Perusahaan; Suatu Pendekatan Praktis, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.