

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR KEBIJAKAN HUTANG YANG BERPENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Pada Perusahaan Manufaktur Industri Logam Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Endang Nurita¹⁾

¹⁾ dosen universitas pamulang, email : endangnurita@gmail.com

**ARTICLES
INFORMATION**

ABSTRACT

JURNAL SEKURITAS
(Saham, Ekonomi, Keuangan
dan Investasi)

Vol.2, No.3, Mei 2019
Halaman : 55 – 64

© LPPM & Prodi Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777
ISSN (print) : 2581-2696

Keyword :

Sharia Bank, ROA, CAR,
NPF, FDR, and BOPO

JEL. classification :
C33, G20, G23, N65

Contact Author :

PRODI MANAJEMEN UNPAM
JL.Surya Kencana No.1 Pamulang
Tangerang Selatan – Banten
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491
Email :
jurnalfinance.unpam@gmail.com

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari variabel Faktor-faktor Kebijakan Hutang yaitu, likuiditas (CR), Struktur Aktiva, Profitabilita (GM) terhadap kebijakan hutang (DER) dan pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Data diperoleh berdasarkan publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), diperoleh jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan manufaktur. Hasil analisis menunjukkan bahwa besarnya kemampuan prediksi dari ketiga variabel independen (Likuiditas 96,3%, Struktur Aktiva 52,1%, Profitabilitas 13,9 %) terhadap kebijakan hutang yang ditunjukkan dari besarnya adjusted R2, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model. Sedangkan untuk variabel dependen price book value adjusted R2 berarti bahwa besar variasi variabel price book value yang dapat diterangkan oleh variasi variabel kebijakan hutang (DER) adalah sebesar 77,2% persen sedang sisanya dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

The purpose of this study was to analyze the effect of variable factors Policy Debt namely, liquidity (CR), asset structure, Profitabilita (GM) of the debt policy (DER) and the effect of the debt policy on firm value (PBV) in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange 2011-2015 period. Research using purposive sampling method for sampling. Data obtained under the Indonesian Capital Market Directory (ICMD), obtained a total sample of 15 manufacturing companies. The analysis showed that the magnitude of the predictive capability of the three independent variables (Liquidity 96,3%, Asset Structure 52,1%, Profitability 13,9%) of the debt policy was which indicated the amount of adjusted R2, the remaining balance influenced by other variables outside the model. As for the dependent variable price book value adjusted R2, which means that a large variation of the variable price book value which can be explained by variations in the debt policy variables (DER) is at 77,2% percent while the remaining 90 percent influenced by other variables outside the research model.



A. Pendahuluan

1. Latar belakang Masalah

Perusahaan didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang untuk menjalankan kegiatan tertentu dengan tujuan mencari keuntungan yang diharapkan. Untuk mencapai tujuan tersebut, setiap orang yang ada dalam perusahaan harus bisa bekerja sama dengan baik. Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana, dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan risiko dan biaya agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka perusahaan harus memiliki struktur modal yang optimal.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. (I made Sudana : 2011). Faktor-faktor kebijakan hutang antara lain : 1. Kemampuan bayar perusahaan yang diukur dalam likuiditas

2. Struktur Aktiva

3. Profitabilitas

4. Kepemilikan Manajerial

5. Resiko Bisnis

Kebijakan hutang perlu dikelola karena yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan biasa disebut *financial leverage*. Hutang jangka panjang adalah kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari satu periode akuntansi (1 tahun) dihitung dari tanggal pembuatan Neraca per 31 Desember (Sri dan Dewi :2009). Hutang keuangan ini dilakukan dengan tujuan untuk membiayai aktivitas-aktivitas perusahaan baik dalam pengoperasian perusahaan maupun untuk investasi. Menurut Agus (2006:263) menyatakan bahwa hutang adalah semua kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *price book value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut, harga saham Perusahaan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. *Current Rasio* (CR) merupakan rasio likuiditas yang mengatur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang tinggi berarti likuiditas perusahaan semakin baik, namun disisi lain perusahaan akan kehilangan kesempatan dalam mendapatkan tambahan laba karena dana yang semestinya digunakan untuk investasi dipakai sebagai cadangan dalam memenuhi likuiditas perusahaan. Untuk mendanai investasi, perusahaan menggunakan dana eksternal yaitu hutang.

Struktur Aktiva suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aktiva juga di sebut struktur asset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva adalah " Pertimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap" (Riyanto, 2008 :22)

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukan apakah perusahaan mempunyai prospek besar dimasa yang akan datang. Karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan semakin terjamin.

Kebijakan hutang yang akan diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Kemampuan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para kreditor untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Kemampuan perusahaan tersebut, sering diukur dengan *current ratio* (CR) yaitu perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancarnya yang biasa disebut dengan likuiditas perusahaan. Perusahaan yang memiliki *current ratio* tinggi berarti memiliki aktiva lancar



yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh hutang dari investor (Ozkan, 2010).

Berdasarkan latar belakang yang masih menunjukkan ketidak konsistenan pengaruh antara variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas yang mempengaruhi kebijakan hutang serta pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini ingin meneliti tentang Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Hutang Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Industri Logam Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.

Rumusan Masalah.

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka yang menjadi pertanyaan penelitian (*research question*) adalah sebagai berikut :

1. Faktor-faktor apa sajakah yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang ?
2. Bagaimana pengaruh Faktor-faktor kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur industri logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2015?
3. Bagaimana pengaruh Kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur industri logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan 2015 ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai 2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai 2015.

B. Tinjauan Pustaka

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat dikatakan sebagai pembelanjaan, pendanaan atau pembiayaan. Manajemen keuangan merupakan manajemen yang membahas tentang kegiatan perusahaan dalam memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola dana secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam manajemen keuangan, ada tiga fungsi keuangan yang terdiri atas keputusan investasi (*Investment Decision*) merupakan keputusan yang terdapat pada aktiva lancar dan aktiva tetap yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan pendanaan (*Financing Decision*) merupakan keputusan yang membahas unsur-unsur dana yang terdapat pada pasiva terdiri dari hutang dan modal sendiri. Sedangkan keputusan pengelolaan asset (*Assets Management Decision*) merupakan keputusan yang membahas masalah-masalah yang terdapat pada aktiva lancar dan aktiva tetap. Manajemen keuangan menurut Agus Sartono (2010:3) **Manajemen Keuangan** adalah segala kegiatan atau aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset yang dimiliki untuk mencapai tujuan utama perusahaan.

Hutang

Hutang sering disebut juga sebagai kewajiban, dalam pengertian sederhana dapat diartikan sebagai kewajiban keuangan yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pihak lain. Hutang digunakan perusahaan untuk membiayai berbagai macam kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan, misalnya untuk membeli aktiva, bahan baku, dan lain-lain.



Menurut Bambang Riyanto (2001:171) Hutang adalah modal yang bersal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Faktor – Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Menurut Mamduh (2004) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, antara lain :

1. Likuiditas

Likuiditas secara umum dapat diartikan sebagai tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2008). Likuiditas juga diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Mamduh, 2004). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid.

2. Struktur Aktiva

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

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.

Kerangka Berfikir

Menurut Riduwan (2014:361) Kerangka pemikiran merupakan dasar pemikiran dari penelitian yang disintesiskan dari fakta-fakta,observasi dan telaah keputusan. Oleh karena itu,kerangka berpikir memuat teori,dalil atau konsep-konsep yang akan dijadikan dasar dalam penelitian.Uraian dalam kerangka pemikiran menjelaskan hubungan dan keterkaitan antar variabel penelitian,dimana variabel-variabel penelitian dijelaskan secara mendalam dan relevan dengan permasalahan yang diteliti, sehingga dapat dijadikan dasar untuk menjawab permasalahan penelitian.



Kerangka pemikiran juga menggambarkan alur pemikiran penelitian dan memberikan penjelasan kepada pembaca mengapa ia mempunyai anggapan seperti yang dinyatakan dalam hipotesis. Kerangka pemikiran yang baik yaitu apabila mengidentifikasi variabel-variabel penting yang sesuai dengan permasalahan penelitian, dan secara logis mampu menjelaskan keterkaitan antara variabel, hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, dijelaskan rinci dan masuk akal.

Berdasarkan uraian diatas ,maka kerangka pemikiran yang dibentuk menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini digunakan pendekatan analisis regensi berganda dikombinasi dengan analisis korelasi dalam menganalisis Faktor-Faktor Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Logam dengan menggunakan penggabungan rasio-rasio keuangan yaitu: Menurut (Mamduh : 2004) menjelaskan faktor-faktor kebijakan hutang diantaranya :

- a. Kemampuan bayar perusahaan yang diukur dalam likuiditas
- b. Struktur Aktiva
- c. Profitabilitas

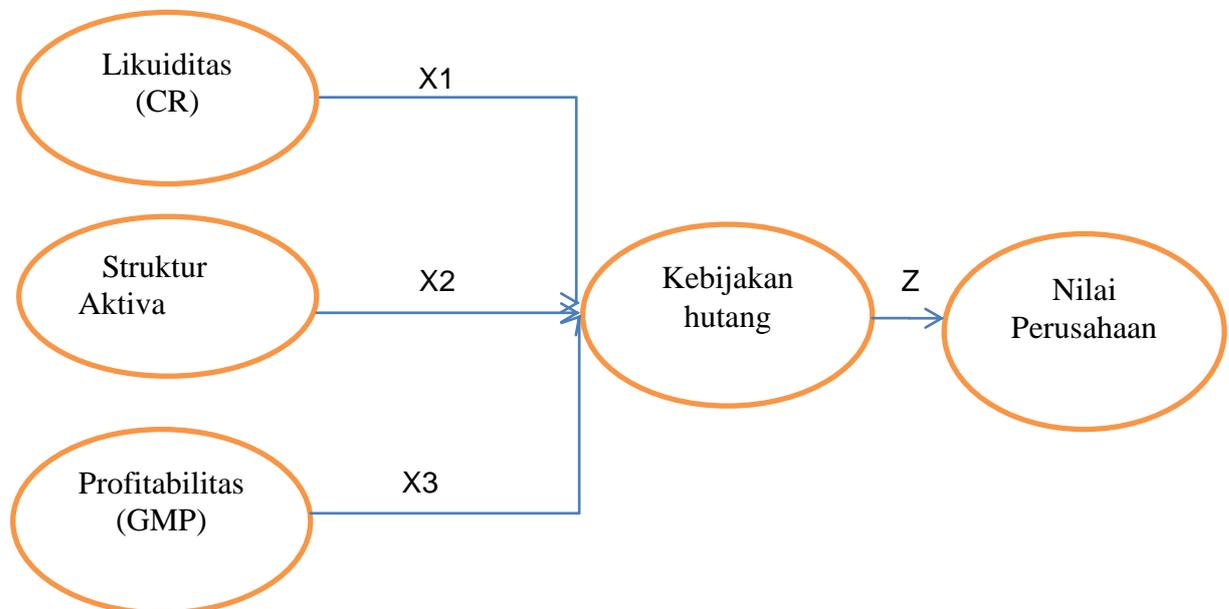
Dari penjelasan diatas maka peneliti menggunakan factor-faktor kebijakan hutang sebagai objek penelitian diantaranya:

X_1 = Kemampuan bayar perusahaan yang diukur dalam likuiditas

X_2 = Struktur Aktiva

X_3 = Profitabilitas

Angka-angka rasio $X_1, X_2,$ dan $X_3,$ yang dihasilkan kemudian dianalisis dengan regensi berganda dan analisis korelasi PPM (r) yang kemudian dapat menjelaskan tentang Faktor-faktor sebagai (X), kebijakan hutang serta pengaruhnya (Y) terhadap Nilai perusahaan (Z) pada sebuah perusahaan. Kerangka berpikir pada penelitian ini sebagai berikut :



Keterangan :

X_1 = Likuiditas

X_2 = Struktur Aktiva

X_3 = Profitabilitas

Y = Kebijakan Hutang

Z = Nilai Perusahaan



Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2011:99) Hipotesis dalam penelitian adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat bertanya. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan-rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris. Karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada identifikasi masalah yang dikembangkan dengan teori-teori yang perlu diuji melalui metode statistik. Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah dan tujuan penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 :

- a. Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan hutang.
- b. Struktur Aktiva berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
- c. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini mengambil tempat di Perusahaan Manufaktur Industri Logam Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Model penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, mengumpulkan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Berdasarkan uraian diatas, maka jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hubungan yang bersifat sebab akibat. Populasi menurut Sugiyono (2002:57) adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Sampel yaitu suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian.

Teknik dan Instrumen

Dalam penelitian pengumpulan data di gunakan metode dokumentasi yaitu membuat Salinan dan menggandakan arsip dan catatan dari Bursa Efek Indonesia . Data yang dikumpulkan adalah data sekunder yang di peroleh dari Indonesia *Capital Market Directory* dan Bursa Efek Indonesia. Data Sekunder merupakan data yang telah di oleh menjadi laporan dari sumber aslinya, antara lain : Data mengenai gambaran umum perusahaan atau profil perusahaan dan Data laporan keuangan yang menjadi objek penelitian untuk periode 2011-2015.

Teknik Analisis Data

Perhitungan dan analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan teknik Statisti diantaranya :

1. Pengolahan Data
2. Penyajian Data

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif berupa perhitungan rasio keuangan yaitu :

(X_1) = Likuiditas

(X_2) = Struktur aktiva



(X_3) = Profitabilitas

(Y) = Kebijakan hutang

(Z) = Nilai Perusahaan

Dalam Penelitian ini digunakan analisis regresi berganda, analisis korelasi MMP (r), uji – Normalitas, Uji Asumsi Klasik, uji determinasi, uji-F dan uji-t.

Rancangan Analisis

1. Uji Normalitas

Menurut Gozhali (2013:160) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

2. Autokorelasi

Menurut Ghazali (2013:110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (problema autokorelasi).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Gozhali (2013 :139) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

D. Hasil dan Pembahasan

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan sumber dana, yaitu sumber dana intern ataupun sumber dana eksternal. Perusahaan pada umumnya cenderung menggunakan modal sendiri, dari pada modal eksternal. Sumber dana luar hanya digunakan untuk pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Penelitian ini membahas pengujian statistik mengenai pengaruh variabel Likuiditas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan, dari 15 Perusahaan Manufaktur yang bergerak di bidang logam diantaranya : Alaska Industrindo Tbk, Alumindo Light Metal Industry Tbk, Sarana Central Baja Tbk, Beton Jaya Manunggal Tbk, Citra Turbindo Tbk, Gunawan Dianjaya Steel Tbk, Indal Aluminium Industry Tbk, Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk, Jakarta Kyoei Steel Work Tbk, Jaya Pari Steel Tbk, Krakatau Steel Tbk, Lion Metal Work Tbk, Lion Mesh Prima, Pelat Timah Nusantra Tbk, Pelangi Indah Canindo Tbk, Tembaga Mulia Semanan Tbk. Peneliti menggunakan data panel untuk menganalisis Faktor-faktor Kebijakan hutang yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah regresi berganda yaitu Common Effect, Fixed Effect dan random effect. Dengan menentukan model yang terbaik adalah menggunakan model fixed effect yaitu dengan Uji Chow Test dan Hausman Test. Hasil Penelitian faktor-faktor kebijakan hutang yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur bidang logam :

1) Likuiditas

Pada tahun 2011 nilai Likuiditas tertinggi yaitu PT.Citra Turbindo Tbk sebesar 2,53%. Pada tahun 2012 nilai likuiditas tertinggi yaitu PT.Gunawan Dianjaya Steel Tbk sebesar 2,58 %. Pada tahun 2013 nilai tertinggi likuiditas yaitu PT.Gunawan Dianjaya Steel Tbk sebesar 3,21%. Pada tahun 2014 nilai likuiditas tertinggi yaitu PT.Alumindo Light Metal Industri Tbk sebesar 3,09 %. Pada tahun 2015 nilai likuiditas tertinggi yaitu PT.Beton Jaya Amanunggal Tbk sebesar 3,11%. Nilai Rata –rata likuiditas tertinggi selama periode 2011 sampai 2015 adalah PT.Beton Jaya Amanunggal Tbk sebesar 2,43 %.

2) Struktur Aktiva

Pada tahun 2011 nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,95% dan Nilai terendah yaitu PT.Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar



0,38%. Pada tahun 2012 nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,92 % dan nilai terendah PT. Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar 0,33 %. Pada tahun 2013 nilai tertinggi Struktur yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,93% dan nilai terendah PT Jakarta Kyoei Steel Tbk sebesar 0,45%. Pada tahun 2014 dan tahun 2015 nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu Alaska IndustrindoTbk sebesar 0,91 % dan nilai terendah yaitu PT. Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar 0,41 %. Nilai Rata –rata Struktur Aktiva tertinggi selama periode 2011 sampai 2015 adalah PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,92 % dan Nilai terendah PT. Jakarta Kyoei Steel Tbk sebesar 0,41 %.

3) Profitabilitas

Pada tahun 2011 nilai Profitabilitas tertinggi yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,95% dan Nilai terendah yaitu PT. Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar 0,38%. Pada tahun 2012 nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,92 % dan nilai terendah PT. Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar 0,33 %. Pada tahun 2013 nilai tertinggi Struktur yaitu PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,93% dan nilai terendah PT Jakarta Kyoei Steel Tbk sebesar 0,45%. Pada tahun 2014 dan tahun 2015 nilai Struktur Aktiva tertinggi yaitu Alaska IndustrindoTbk sebesar 0,91 % dan nilai terendah yaitu PT. Jakarta Kyoei Steel Work Tbk sebesar 0,41 %. Nilai Rata –rata Struktur Aktiva tertinggi selama periode 2011 sampai 2015 adalah PT. Alaska Industrindo Tbk sebesar 0,92 % dan Nilai terendah PT. Jakarta Kyoei Steel Tbk sebesar 0,41 %.

Tabel.4.15

Analisis Faktor-faktor Kebijakan Hutang Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 08/05/16 Time: 08:44

Sample: 2011 2085

Included observations: 75

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.056306	0.421264	0.133660	0.8941
X1	-0.019860	0.095034	-0.208981	0.8351
X2	0.008617	0.563511	0.015292	0.9878
X3	-0.259521	0.355769	-0.729465	0.4682
RESID(-1)	0.662623	0.120130	5.515893	0.0000
RESID(-2)	0.133468	0.121498	1.098518	0.2758
R-squared	0.575412	Mean dependent var	5.09E-16	
Adjusted R-squared	0.544645	S.D. dependent var	1.020619	
S.E. of regression	0.688714	Akaike info criterion	2.168637	
Sum squared resid	32.72855	Schwarz criterion	2.354036	
Log likelihood	-75.32388	Hannan-Quinn criter.	2.242665	
F-statistic	18.70208	Durbin-Watson stat	1.696570	
Prob(F-statistic)	0.000000			

(Sumber : Hasil perhitungan eviews versi 7/ diolah sendiri,2016)

Hasil pengujian terhadap pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan yang menggunakan data panel memperlihatkan beberapa hasil penelitian yang berbeda seperti penelitian terlebih dahulu. Adapun nilai



rata-rata untuk masing-masing variabel Likuiditas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan hutang memiliki nilai yang berbeda satu sama lain, yaitu masing –masing Likuiditas (0,0036), Struktur Aktiva (0.0036), Profitabilitas (0.6254) dan Nilai perusahaan (0.359).

Hasil pengujian hipotesis secara parsial menyatakan variabel Likuiditas mempunyai pengaruh berbalik dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0359 ($0,359 > 0,05$) dengan koefisien regresi sebesar 0,0359 dan nilai t hitung ($0,0359 < 0,05$). Maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen Likuiditas berpengaruh terbalik secara kecil dari konstan ($0,0359 < 0,05$) H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen Kebijakan hutang secara nyata berpengaruh positif terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial mempunyai pengaruh yang nyata dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Pengujian analisis data panel pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan menunjukkan hasil F hitung $< F$ tabel ($0,0359 < 0,05$) jadi H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

F. Penutup

1. Simpulan

Berdasarkan hasil Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Hutang Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dan pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Faktor-faktor Kebijakan hutang Perusahaan Manufaktur Industri Logam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, yang telah diukur dengan alat ukur rasio keuangan yaitu Likuiditas dengan alat ukur Carrent Ratio, terdapat pengaruh yang positif dan signifikan secara parsial antara terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Faktor-faktor Kebijakan hutang yang kedua yaitu Struktur Aktiva Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan factor-faktor kebijakan hutang yang ke tiga yaitu Profitabilitas Terdapat pengaruh yang positif dan signifikan secara nyata terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Keterangan masing-masing variabel Faktor-Faktor Kebijakan hutang
 - a. Likuiditas sebesar 96,3 % artinya bahwa likuiditas merupakan factor kebijakan hutang yang menunjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.
 - b. Struktur Aktiva sebesar 52,1 % artinya bahwa struktur aktiva merupakan factor kebijakan hutang yang menunjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.
 - c. Profitabilitas sebesar 13,9 % artinya bahwa Profitabilitas merupakan factor kebijakan hutang yang menunjang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Saran

Dalam penelitian ini masih perlu dilakukan penyempurnaan agar diperoleh hasil yang lebih valid, yaitu dengan melakukan :

- 1) Rentang waktu penelitian lebih panjang lagi agar diperoleh data atau sampel yang lebih banyak dan representative
- 2) Menambahkan factor-faktor lain yang belum digunakan dalam metode ini, agar kinerja keuangan yang diukur dengan alat ukur rasio keuangan dapat lebih optimal lagi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian berikutnya.



G. Daftar Pustaka

- Ahmed, Parvez dan Sudhir Nanda. 2000. "Style Investing : Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks" Pennsylvania State University at Harrisburg, pp 1-27
- Arikunto Suharsimi. 2014. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta : Jakarta.
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE : Yogyakarta
- Bambang W. 2014. *Laporan Keuangan*. Penerbit Raih Asa Sukses : Jakarta
- Bhaduri, Saumitra. 2002. "Determinants of Corporate Borrowing : Some Evidence from the Indian Corporate Structure". *Journal of Economics and Finance*. Summer, Vol. 2, No. 2, pp.200-215
- Brigham, Eugene F. and Houston. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi 8* Erlangga : Jakarta.
- Dermawan Sjahrial. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Dominikus D. Unaradjan. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Universitas Atma Jaya : Jakarta.
- Euis dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Modigliani and M. Miller. 1963. "Corporate Income Taxes and The Cost of Capital : A Correction". *The American Economic Review*. Vol. 53 No. 3, Juni, pp. 433-443
- Hermeindito Kaaro. 2001. "Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian : Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory" Simposium Nasional Akuntansi IV.
- ICMD. 2016. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta, Indonesia
- Lopez, Jose and Fransisco Sogorb. 2008 "Testing Trade-Off and Pecking Order
- Mutamimah. 2003. "Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 11 Juli. Pp 71-60
- Myers, Stewart C dan Richard A. Brealy, 1991. *Principle of Corporate Finance, Fourth Edition*, Mc. Graw-Hill International Edition
- Luqman Hakim & Nardi Sunardi (2018) Determinant of Leverage And It's Implication on Company Value of Real Estate And Property sector Listing In IDX Period Of 2011-2015, *Man In India*, 97 (24) : 131-148, Serials Publications.
- Sunardi, N. (2019, January). Relevansi Struktur Kepemilikan Tentang Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017). In *Proceedings* (Vol. 1, No. 1).
- Sunardi, N., & Permana, R. D. I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(1).
- Riduwan. 2009. *Metode & Teknik Menyusun Proposal Penelitian*. ALFabet: Bandung
- Santika dan Kusuma Ratnawati. 2002. "Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Industri Yang Masuk Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 10 Desember. pp27-47
- Sugiyono. 2014. *Metode penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*, Alfabeta: Bandung.
- Winarno W. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi 4 : Yogyakarta.

