

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Tercatat di BEI
Tahun 2011-2013)**

**THE INFLUENCE OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY AND DIVIDEND
POLICY TO DEBT POLICY
(Study on Coal Mining Companies Listed in BEI Periods 2011-2013)**

Ryan Condro Saputro¹ dan Willy Sri Yuliandhari²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
¹ryancondro@student.telkomuniversity.ac.id, ²willyyuliandhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang penting bagi perusahaan yang harus selalu dipertimbangkan agar laporan keuangan perusahaan menjadi optimal. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan reputasi perusahaan hal tersebut menciptakan kepercayaan semua pihak terkait seperti investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang baik secara simultan maupun parsial

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Dengan menggunakan metode purposive sampling, sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan pertahun, dan total sampel selama periode penelitian sebanyak 30 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis data regresi data panel menggunakan eviews 8.1.

Hasil penelitian ini yaitu struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang. Secara parsial variabel kebijakan dividen dengan arah negatif berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan struktur aktiva dengan arah positif dan profitabilitas dengan arah negatif tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci : Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang

Abstract

The decision to select the best source of funding for companies requiring careful analysis of company financial managers. Debt policy is one of the important funding decisions for companies that must always be considered so that the company's financial statements to be optimal. Financial statements that will either enhance the reputation of the company that created the trust all stakeholders such as investors. This study aims to determine the effect asset structure, profitability and dividend policy of the debt policy either simultaneously or partially.

This study is descriptive verification and causality study. The population in this study are coal mining companies that listing on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2013. By using purposive sampling method, the samples used in this study are 10 companies per year, and the total samples during the study period of 30 samples. This study uses secondary data with the data analysis method using panel data regression eviews 8.1.

Results of this study are asset structure, profitability and dividend policy influence simultaneously toward debt policy. In partial dividend policy with negative direction effect on the debt policy, while the asset structure with the positive direction and negative direction of profitability with no effect on the debt policy.

Keywords : Asset Structure, Profitability, Dividend Policy, Debt Policy

1. PENDAHULUAN

Dalam suatu perusahaan seorang manajer diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Manajer perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan-kegiatan utama perusahaan termasuk dalam hal pencairan dana dan bagaimana memanfaatkan dana tersebut. Keputusan-keputusan yang dibuat tersebut harus sesuai dengan tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham

Manajer keuangan dalam suatu perusahaan memiliki beberapa cara untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham melalui tiga keputusan, yakni: keputusan finansial (*financial decision*), keputusan investasi (*investment decision*), dan kebijakan dividen (*dividend policy*). Keputusan penting yang dihadapi oleh manajemen keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan finansial atau keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Bagi perusahaan, keputusan pendanaan sangatlah penting agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Keputusan ini menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya serta mempunyai pengaruh terhadap keputusan pemberian kredit dan risiko perusahaan itu sendiri. Manajer keuangan memegang peranan penting dalam memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang diambil manajer mempunyai tujuan yang berbeda dengan tujuan para pemilik modal, meskipun pada dasarnya manajemen seharusnya bertindak berdasarkan kepentingan para pemilik modal.

Pemisahan kepemilikan perusahaan dengan pihak manajemen dapat mengakibatkan situasi dimana para manajemen bertindak untuk kepentingan mereka sendiri seperti melakukan keputusan melakukan pendanaan perusahaan dengan melakukan kebijakan menaikkan utang. Oleh karena itu, kebijakan utang rentan terhadap konflik kepentingan antara manager dan pemegang saham, konflik tersebut biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) Konflik antara manajer dan pemegang saham terjadi ketika dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, salah satunya adalah ketika pemegang saham lebih menginginkan pendanaan perusahaan dibiayai dengan utang karena dengan penggunaan utang, hak mereka terhadap perusahaan tidak berkurang. Tetapi manajer tidak menyukai pendanaan tersebut dengan alasan bahwa utang mengandung resiko yang tinggi. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain atau dengan penerbitan saham baru.

2. Dasar Teori Dan Metodologi

2.1. Dasar Teori

2.1.1 Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2011:188), struktur aktiva adalah sebuah jaminan perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan dalam menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

2.1.2 Profitabilitas

Menurut Fahmi (2011:135) rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2012:281) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Sedangkan menurut Harmono (2009:12), kebijakan dividen menyangkut keputusan apakah laba yang dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.

2.1.4 Kebijakan Utang

Menurut Yeniate dan Destrianan (2010), kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan (dana) dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hal ini berkaitan erat dengan struktur modal yang dipilih perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing atau utang dengan modal sendiri. Pemilik perusahaan lebih menyukai perusahaan menggunakan utang pada tingkat tertentu agar harapan pemilik perusahaan agar tercapai.

2.1.5 Hubungan Struktur Aktiva dengan Kebijakan Utang

Menurut Brigham dan Houston (2001:30) dalam Hardiningsih dan Oktaviani(2012), aktiva merupakan salah satu jaminan yang bisa meyakinkan pihak lain untuk bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan, sehingga perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Perusahaan

yang aktivitya sesuai dengan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan utang karena kreditor akan selalu memberikan pinjaman apabila mempunyai jaminan. Aktiva tetap berfungsi sebagai bail out yang mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan mempunyai sumber daya yang cukup untuk memenuhi kewajibannya termasuk kewajiban yang berbentuk utang. Aktiva tetap yang digunakan sebagai jaminan dapat mengurangi risiko kreditor apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya maka aktiva tersebut akan diambilalih dan dijual oleh kreditor sebagai bentuk pelunasan. (Steven dan Lina, 2011) Menurut Wihananto (2009: 43) dalam Keni dan Dewi (2013) mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada yang tidak memiliki jaminan terhadap utang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif dalam menentukan kebijakan utang. Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa struktur aktiva berhubungan dengan jumlah kekayaan (aktiva) yang dapat dijadikan jaminan oleh kreditor dalam memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan. Semakin tinggi kekayaan (aktiva) yang dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan semakin tinggi pula utang yang diperoleh dari kreditor.

2.1.6 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Utang

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri Dengan kata lain profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi. Berdasarkan pecking order theory, pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan retained earning, baru kemudian menggunakan utang dan ekuitas (Nabela, 2011). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA. ROA merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan, dalam memanfaatkan seluruh dananya, menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh profitabilitas yang diperoleh dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva (Nabela, 2011). Menurut Yeniatie dan Destriana (2010), semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang di peroleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan utang. Menurut Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam Indahningrum dan Handayani (2009), pada tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan mengurangi penggunaan utang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan utang rendah tetapi pada saat profitabilitas rendah perusahaan menggunakan utang tinggi sebagai mekanisme pentrasfer kekayaan antara kreditor kepada principal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dalam menentukan kebijakan utang. Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah perusahaan menggunakan utang dalam melakukan pendanaan perusahaan dan begitu pula sebaliknya.

2.17 Hubungan Kebijakan Dividen dengan Kebijakan Utang

Menurut Brigham, et al (1999:479) dalam Larasati (2011), kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat dilihat bahwa jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil. Untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung menggunakan utang lebih banyak. Semakin besar rasio pembayaran dividen, semakin besar pendapatan yang dapat diperoleh pemegang saham dan semakin kecil sumber-sumber dana (laba ditahan) yang dikendalikan manajer, sehingga mengurangi kekuasaan manajer dalam melakukan pendanaan perusahaan (Junaidi, 2013). Menurut Steven dan Lina (2011), perusahaan membutuhkan dana eksternal yang tak lain adalah utang untuk membiayai kegiatan investasinya apabila dana internal perusahaan yang tersedia terpakai untuk pembayaran dividen bagi para pemegang saham. Semakin besar rasio pembayaran dividen, semakin besar pendapatan yang dapat diperoleh pemegang saham dan semakin kecil sumber-sumber dana (laba ditahan) yang dikendalikan manajer. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dalam menentukan kebijakan utang. Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa untuk pembayaran dividen dibutuhkan dana salah satunya dengan penggunaan utang. Semakin baik fungsi penggunaan dividen payout ratio maka debt aset ratio perusahaan akan semakin terkendali sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Metodologi Penelitian

Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu, digunakan apabila sasaran sampel yang diteliti telah memiliki karakteristik tertentu sehingga tidak mungkin diambil sampel lain yang tidak memenuhi karakteristik yang telah ditetapkan. Karakteristik sampel yang diambil sudah ditetapkan oleh peneliti sehingga teknik sampling ini dinamakan sampel bertujuan (Mulyatiningsih, 2012:11). Metode penelitian ini dipilih agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria untuk diuji. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013.
2. Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang konsisten mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2011-2013.
3. Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang memberikan informasi mengenai pembagian dividen pada laporan keuangan periode 2011-2013

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013 secara berturut-turut	22
2.	Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tidak konsisten mengeluarkan laporan keuangan untuk periode 2011-2013 secara berturut-turut.	(5)
3.	Perusahaan pertambangan subsektor batubara yang tidak memberikan informasi mengenai pembagian dividen pada laporan keuangan periode 2011-2013.	(7)
4.	Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian selama periode 2011-2013 pada perusahaan sektor pertambangan subsektor batubara.	10

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Penggabungan data deret waktu dengan *cross section* disebut dengan data panel. Dengan kata lain, data panel adalah data yang diperoleh dari data *cross section* yang diobservasi berulang pada unit individu (objek) yang sama pada waktu yang berbeda. Dengan demikian, akan diperoleh gambaran tentang perilaku beberapa objek tersebut selama beberapa periode waktu. (Juanda, 2012:175). Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta^1 X_{it}^1 + \beta^2 X_{it}^2 + \beta^3 X_{it}^3 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = *Debt aset ratio*

α = Konstanta.

$\beta^1, \beta^2, \beta^3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel.

X_{it}^1 = Struktur Aktiva pada perusahaan-i pada tahun ke-t

X_{it}^2 = Profitabilitas pada perusahaan-i pada tahun ke-t

X_{it}^3 = *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan-i pada tahun ke-t

ε = *Error term*.

3. Pembahasan

Dalam penelitian ini digunakan teknik analisis statistik deskriptif untuk menjawab perumusan masalah deskriptif. Berikut ini adalah hasil penelitian dari analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 2 berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	DAR	C	AKT	ROA	DPR
Mean	0.494283	1.000000	0.235026	0.116265	0.500422
Maximum	1.043256	1.000000	0.673902	0.460381	1.776783
Minimum	0.144575	1.000000	0.076949	-0.099246	-0.261434
Std. Dev.	0.262754	0.000000	0.156094	0.143253	0.437451
Observations	30	30	30	30	30

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *eviews 8.1*

Berdasarkan tabel 2, hasil pengujian statistik deskriptif pada variabel struktur aktiva perusahaan pertambangan subsektor batubara memiliki nilai minimum sebesar 0,076 dan nilai maksimum sebesar 0,673 serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,235 dan standar deviasi sebesar 0,156. Dari data tersebut dapat dilihat nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi, ini menunjukkan bahwa struktur aktiva pada perusahaan pertambangan subsektor batubara memiliki data yang kurang bervariasi. Data variabel profitabilitas perusahaan pertambangan subsektor batubara yang diprosikan dengan ROA (*Return on Asset*) memperlihatkan nilai minimum sebesar -0,099 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,460. Hasil pengolahan data juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas pada sampel penelitian sebesar 0,116 serta standar deviasi sebesar 0,437. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan pertambangan subsektor batubara memiliki data yang bervariasi. Data variabel kebijakan dividen yang pada penelitian ini diprosikan dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*) memperlihatkan nilai minimum

sebesar -0,261 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,776. Hasil pengolahan data juga menunjukkan rata-rata (*mean*) pada sampel penelitian sebesar 0,500 dengan standar deviasi sebesar 0,437. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan subsektor batubara memiliki data yang kurang bervariasi. Data variabel kebijakan utang yang diprosikan dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) memperlihatkan nilai minimum sebesar 0,144 dan nilai maksimum sebesar 1,043. Hasil pengolahan juga menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,494 dan standar deviasi sebesar 0,262. Dari hasil tersebut menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi berarti kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batubara memiliki data yang kurang bervariasi.

Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel di mana metode ini memiliki tiga model yaitu *Pooled Least Square Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Berikut ini adalah hasil pengujian pengolahan data menggunakan *eviews 8.1*:

a. Pengujian Model Terbaik

Tabel 3 Uji Chow/ Likelihood Ratio Test

Redundant Fixed Effects Tests Equation: FEM Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.784148	(9,17)	0.0000
Cross-section Chi-square	71.785246	9	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *eviews 8.1*

Tabel 3 memperlihatkan jika hasil Uji Chow menunjukkan menunjukkan *p-value cross-section Chi-Square* sebesar $0,0000 < 0,05$ dan nilai *p-value F_{Test}* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5% menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Pooled Least Square*. Setelah dilakukan uji *chow/ likelihood ratio test* hasilnya adalah *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Pooled Least Square Model*.

Tabel 4 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: REM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.354672	3	0.0063

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *eviews 8.1*

Tabel 4 memperlihatkan hasil pengujian tersebut dan diketahui *p-value cross-section random* sebesar $0,0063 > 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5% menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model*. Berdasarkan kedua uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

b. Pengujian *Fixed Effect Model*Tabel 5 *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.568509	0.082225	6.914038	0.0000
AKT	0.034587	0.256331	0.134932	0.8943
ROA	-0.351725	0.181262	-1.940418	0.0691
DPR	-0.082853	0.038134	-2.172696	0.0442

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.974265	Mean dependent var	0.494283	
Adjusted R-squared	0.956099	S.D. dependent var	0.262754	
S.E. of regression	0.055054	Akaike info criterion	-2.662339	
Sum squared resid	0.051525	Schwarz criterion	-2.055154	
Log likelihood	52.93509	Hannan-Quinn criter.	-2.468095	
F-statistic	53.63197	Durbin-Watson stat	2.062345	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan *eviews 8.1*

Berdasarkan tabel 5 dapat dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013, yaitu:

$$\text{DAR} = 0,568509 + 0,034587\text{AKT} - 0,351725\text{ROA} - 0,082853\text{DPR}$$

Dari persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut :

0,568509 artinya jika variabel independen AKT, ROA dan DPR bernilai nol, maka DAR akan bernilai 0,568509 satuan.

0,034587AKT artinya jika variabel AKT meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka DAR akan meningkat sebesar 0,034587 satuan.

-0,351725ROA artinya jika variabel ROA meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka DAR akan menurun sebesar -0,351725 satuan.

-0,082853DPR artinya jika variabel DPR meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka DAR akan menurun sebesar -0,082853 satuan.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,974625 atau 97,46%. Dengan demikian, maka dapat diperoleh bahwa variabel struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen dapat menjelaskan kebijakan utang pada perusahaan pertambangan subsektor batubara di BEI pada tahun 2011-2013 sebesar 97,46% sedangkan sisanya yaitu 2,54% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel tersebut.

d. Pengujian secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui hasil signifikansinya adalah sebesar $0,000000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang artinya struktur aktiva (AKT), profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang (DAR).

e. Pengujian secara Parsial (Uji T)

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui bahwa nilai tingkat probabilitas signifikansi AKT sebesar 0,8943 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,568509, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak artinya struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Junaidi (2013) yang menyatakan dalam melakukan utang kreditur akan menilai kondisi keuangan perusahaan

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui bahwa nilai tingkat probabilitas signifikansi ROA sebesar 0,0691 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,351752, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011), bahwa ketika suatu perusahaan memiliki profitabilitas rendah maka perusahaan cenderung melakukan penjualan saham perusahaan dan akan mencari investor baru tanpa menggunakan utang kepada pihak lain

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui bahwa nilai tingkat probabilitas signifikansi DPR sebesar 0,0442 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,082853, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima artinya kebijakan dividen berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan utang. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011) serta Keni dan Dewi (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi kebijakan utang. Dalam melakukan keputusan pembagian dividen perusahaan akan melihat seberapa besar laba yang dimiliki perusahaan apabila kecil maka perusahaan akan melakukan utang untuk melakukan pembayaran dividen begitupun sebaliknya.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian ini, struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan utang. Secara parsial variabel kebijakan dividen dengan arah negatif berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan struktur aktiva dengan arah positif dan profitabilitas dengan arah negatif tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang

DAFTAR PUSTAKA.

- [1] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [2] Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- [3] Hardiningsih, Pancawati dan Rachmawati Meita Oktaviani (2012). *Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory Dan Pecking Order Theory)*. Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan. Vol. 1, No.1, Mei 2012, Hal. 11 – 24.
- [4] Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- [5] Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. (2009). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.11, no.3, Desember 2009, Hal. 189-207.
- [6] Juanda, Bambang dan Junaidi. (2012). *Ekonometrika dan Deret Waktu*. Bogor: IPB Press.
- [7] Kamaludin, Dr. (2011). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Bandung: Mandar Maju.
- [8] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- [9] Keni dan Dewi Sofia Prima (2013). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Earning Volatility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Vol.13, No.1, April 2013, Hal 1-31.
- [10] Kusri, Dwi Endah dan Setiawan. (2010). *Ekonometrika*. Yogyakarta: ANDI
- [11] Larasati, Eva. (2011). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan*. Jurnal Ekonomi Bisnis. Vol.16, no.2, Juli 2011, Hal. 103-107.
- [12] Mulyatiningsih, Endang. (2012). *Metode Penelitian Terapan Bidang Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.
- [13] Murtiningsih, Andhika Ivona. (2012). *Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang*. *Accounting Analysis Journal*, Vol.1, no.2, November 2012, Hal. 1-6.
- [14] Nabela, Yoandhika. (2012). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen, Vol.1, no.1, September 2012, Hal. 1-8.
- [15] Reeve, et al. (2010). *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.

- [16] Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan Dengan Eviews*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- [17] Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- [18] Sekaran, U. (2011). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- [19] Steven dan Lina.(2011). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 13, No.3, Desember 2011, Hal.163-181.
- [20] Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan, & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [21] Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [22] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- [23] Widarjono, Agus. (2010). *Ekonometrika: Pengantar & Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia.
- [24] Winarno, Wing Wahyu. (2011). *Aplikasi Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: STIM YPKN
- [25] Yamin, et al. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat.
- [26] Yeniatie dan Nicken Destriana. (2010). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.12, no.1, April 2010, Hal. 1-16
- [27] www.idx.co.id (diakses 21 April 2015)