

**PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Achmad Nur Shodiq

NPM.14.0101.0015

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh :

Achmad Nur Shodiq

NPM.14.0101.0015

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Achmad Nur Shodiq

NPM 14.0101.0015

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji

Pada tanggal 17 Februari 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Drs. Hamron Zubadi, M.Si.

Pembimbing I

Luk Luk Atul Hidayat, S.E., M.M.

Pembimbing II

Tim Penguji

Drs. Hamron Zubadi, M.Si.

Ketua

Dr. Rochiyati Murniningsih, M.P.

Sekretaris

Muhdiyanto, S.E., M.Si.

Anggota

Skrripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 18 FEB 2019



Dr. Marlina Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Achmad Nur Shodiq
NIM : 14.0101.0015
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian surat ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.



RIWAYAT HIDUP

Nama : Achmad Nur SHodiq
Jenis Kelamin : Laki - Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 23 Desember 1992
Agama : Islam
Status : Belum Kawin
Alamat Rumah : JL. pajang Gg Semplon Rt.06 Rw.01
Kelurahan Kemirirejo Magelang, Magelang
Tengah
Alamat Email : Achmadnurshodiq25@gmail.com

Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (1999-2005) : SDN CACABAN 1
SMP (2005-2008) : SMP N 9 Magelang
SMA (2008-2011) : SMK WIYASA
Perguruan Tinggi (2014-2018) : SI Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 31 Januari 2019
Peneliti

Achmad Nur Shodiq
NIM. 14.0101.0071

MOTTO

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka mana kala kamu telah selesai (dari urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan yang lain).

Dan hanya kepada Tuhanmulah kamu berharap.

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**Pengaruh Harga Saham, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**”.

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang. Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bayu Sindhu Raharja, SE., M,Si selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Dosen Pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan nasehatnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

4. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Keluarga tercinta yang telah memberikan dukungan, semangat dan doa.
6. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 31 Januari 2019

Peneliti



Achmad Nur Shodiq

NIM. 14.0101.0071

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	5
D. Kontribusi Penelitian	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
A. Kebijakan Utang	7
B. Harga Saham	9
C. Pertumbuhan Perusahaan	10
D. Ukuran Perusahaan	12
E. Profitabilitas	14
F. Penelitian Terdahulu	15
G. Pengembangan Hipotesis	16
1. Pengaruh Harga saham Terhadap Kebijakan Hutang	16
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	17
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	18
4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	19
H. Definisi Operasional Variabel	20
I. Kerangka Pikir	23
J. Hipotesis	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
A. Jenis dan Sumber Data	25
B. Teknik Sampling	25
C. Metode Analisis Data	26
1. Uji Statistik Deskriptif	26

2. Uji Asumsi Klasik	26
3. Uji Hipotesis	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	32
A. Deskripsi Sampel	32
B. Deskripsi Statistik	32
C. Uji Asumsi Klasik	34
D. Uji Hipotesis dan Pembahasan	36
1. Analisis Regresi Berganda	36
2. Analisis uji F	38
3. Uji R^2	38
4. Analisis uji t	39
E. Pembahasan	41
1. Pengaruh Harga saham Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	41
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang	41
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.....	42
4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	43
5. Pengaruh Harga Saham, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang	44
BAB V KESIMPULAN	46
A. Kesimpulan	46
B. Keterbatasan Penelitian	47
C. Saran	47

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian Terdahulu	15
Tabel 2 Deskripsi statistik harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang	33

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian.....	23
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Daftar Nama Perusahaan dan Data Perusahaan.....	48
Lampiran 2.	Data Pengaruh.....	50
Lampiran 3.	Analisis Diskriptif.....	51
Lampiran 4.	Uji Normalitas.....	52
Lampiran 5.	Uji Autokorelasi.....	53
Lampiran 6.	Uji Multikolinieritas.....	55
Lampiran 7.	Uji Heterokedasitas	57
Lampiran 8.	Uji F dan Uji T	59

ABSTRAK

PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris di Perusahaan Konstruksi dan Bangunan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Oleh:

Achmad Nur Shodiq

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga saham, pertumbuhan perusahaan ukuran perusahaan profitabilitas secara parial dan mengetahui pengaruh harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017. Metoda pengambilan sampel *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 9 perusahaan. Model analisis data menggunakan uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linear. Hasil penelitian menunjukkan harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci: Harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Berdasarkan data yang diperoleh dari perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2017 menunjukkan bahwa hutang pada perusahaan konstruksi dan bangunan mengalami fluktuatif dan mayoritas tidak ideal. Rata-rata *debt to equity ratio* (DER) perusahaan sektor konstruksi dan bangunan di tahun sebelumnya mengalami penurunan sebesar 10,57 %. Pertumbuhan kebijakan hutang tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 5,23 %. Peningkatan kebijakan hutang pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan pada tahun 2017 menandakan bahwa terjadinya peningkatan penggunaan aktiva perusahaan konstruksi dan bangunan yang dibiayai oleh utang untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai DER, berarti perusahaan tersebut memiliki lebih banyak hutang dibanding ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang diantaranya adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, peluang pertumbuhan, struktur aset, likuiditas dan kepemilikan institusional (Darmawati, 2006). Namun pada penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Harga saham atau aset adalah komposisi relatif aset tetap berupa perbandingan aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Harga saham yang baik akan menggambarkan kondisi keuangan yang stabil. Apabila

kondisi keuangan stabil maka, perusahaan tidak akan terlalu memikirkan bagaimana untuk berjalannya operasional perusahaan. Jika operasional perusahaan baik, maka keuntungan yang diperoleh akan lebih maksimal. Bila keuntungannya meningkat maka rasio profitabilitasnya akan meningkat, sehingga kebijakan hutang yang akan dilakukan perusahaan tidak terlalu akan dipertimbangkan. Penelitian yang dilakukan Rambe (2013) menunjukkan bahwa harga saham tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan hutang. Hal yang sama dengan penelitian Saputro dan Yuliandhari (2015) bahwa secara parsial harga saham memberikan arah positif tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal berbeda dengan penelitian Dennys dan Deasy (2013); dengan penelitian struktur aset terhadap kebijakan hutang. Hasil yang diperoleh adalah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Setiap perusahaan pasti akan mengembangkan perusahaannya, sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan setiap perusahaan pasti akan berbeda-beda. Menurut Rodoni dan Ali (2014), pertumbuhan secara tidak langsung berpengaruh signifikan pada pendanaan ekuitas walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi memiliki *debt ratio* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang pertumbuhannya rendah. Pertumbuhan pada intinya adalah fitur dari dunia nyata sebagai hasilnya, pendanaan dengan utang tidak optimal. Selain pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu hal penting yang harus dilakukan perusahaan.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh penting terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan besar mempunyai sumber daya pendukung lebih besar dari perusahaan kecil. Perusahaan– perusahaan besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga, karena kemampuannya mengakses pihak lain atau jaminan berupa asset lebih besar dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang penelitian ini didukung oleh peneliti Lenra (2011), yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan peningkatan pengguna hutang.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Kemudahan perusahaan besar dalam mengakses pasar modal, mendapat rating yang baik untuk penerbitan obligasi mereka, dan membayar bunga utang yang lebih rendah. Ukuran perusahaan juga dikaitkan dengan reputasi sebuah perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula persepsi reputasi terhadap mereka. Hal ini tentu menambah kemudahan perusahaan dalam mencari utang dalam pendanaan usahanya.

Profitabilitas perusahaan mampu menjadi salah satu faktor yang memengaruhi perusahaan dalam menggunakan utang mereka. Teori signaling oleh Miller dan Modigliani dalam Brigham dan Houston (2004:38) menunjukkan hubungan antara profitabilitas dengan penggunaan utang dalam perusahaan. Miller dan Modigliani dalam Brigham dan Houston (2004:36) mengasumsikan adanya kesamaan informasi antara manajer dengan investor, hal ini disebut symmetric information. Pada kenyataannya, manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor, hal ini disebut

asymmetric information, dan hal ini akan sangat berpengaruh terhadap keputusan penggunaan harga saham yang optimal.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik mengambil judul penelitian PENGARUH HARGA SAHAM, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah yang diangkat dalam penelitian adalah :

1. Bagaimanakah pengaruh harga saham terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017?
2. Bagaimanakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017?
3. Bagaimanakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017?
4. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017?

5. Bagaimanakah pengaruh harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh harga saham terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
5. Untuk mengetahui pengaruh harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan hutang perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang.

2. Manfaat Praktis

Bagi Manajer Keuangan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak manajemen dalam mengambil keputusan manajemen keuangan dalam rangka menentukan kebijakan hutang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kebijakan Utang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan harga saham karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Menurut Mamduh (2004) perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang penting dalam suatu perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan bagian dari keputusan yang pendanaan berasal dari eksternal. Kebijakan hutang ini berkaitan juga dengan harga saham karena kebijakan hutang merupakan sebagai salah satu komposisi dalam harga saham.

Menurut Munawir (2004) hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi masa datang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang. Dalam pengambilan keputusan

penggunaan hutang perlu dipertimbangkan biaya tetap yang timbul akibat dari hutang tersebut, yaitu berupa bunga hutang yang menyebabkan semakin meningkatnya *laverage* keuangan.

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

Menurut Mamduh (2004: 320) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang, antara lain :

- a. NDT (Non-Debt Tax Shield) Manfaat dari penggunaan utang adalah bunga utang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan utang yang tinggi.
- b. Struktur Aktiva Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.
- c. Profitabilitas Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan utang yang relatif kecil. Laba

ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

- d. Risiko Bisnis Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan utang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan.
- e. Ukuran Perusahaan Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.
- f. Kondisi Internal Perusahaan Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan utang dalam suatu perusahaan.

B. Harga Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan speculator. Investor di sini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan capital gain dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu deviden dan capital gain. Ada berbagai definisi saham yang telah dikemukakan oleh para ahli maupun berbagai buku-buku teks, antara lain:

Harga saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun persinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya mempunyai nilai atau harga (Nainggolan, 2008: 43).

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah rata-rata harga saham 5 (lima) hari setelah publikasi laporan keuangan pada periode pengamatan. Laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan buy, hold, atau sell saham. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga saham cenderung akan naik.

C. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Kasmir (2013:114-115) rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.

Dalam rasio pertumbuhan yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham dan dividen per saham.

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston dan Brigham, 1997). Hal yang serupa diutarakan pula oleh Brigham dan Gapenski (dikutip dari Indahningrum dan Ratih 2009: 196) bahwa “perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber ekstern yang lebih besar”. Tingkat kesempatan bertumbuh suatu perusahaan yang semakin cepat akan mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut sedang mengadakan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dari luar tersebut, perusahaan dihadapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah sehingga penerbitan surat hutang lebih disukai oleh perusahaan dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru. Hal ini dikarenakan biaya emisi untuk pengeluaran saham baru akan lebih besar daripada biaya hutang.

Pertumbuhan perusahaan merupakan harapan dari berbagai pihak baik pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif adanya kesempatan berinvestasi. Bagi investor, prospek perusahaan yang memiliki potensi tumbuh tinggi memberikan keuntungan karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memperoleh return tinggi di masa yang akan datang (David

dan Christian, 2009:131). Menurut Sriwardany dkk (2007) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size, yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba dan penjualan serta nilai tobin-q. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Hal ini menyebabkan timbulnya kebutuhan dana yang besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut termasuk dengan menggunakan hutang. Pertumbuhan perusahaan yang besar mempunyai pengaruh terhadap hutang perusahaan, karena suatu perusahaan yang sedang berada pada tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar untuk melakukan ekspansi. Hal ini mendorong manajer untuk menggunakan hutang dalam membiayai kebutuhan dana tersebut (Yeniarte dan Nicken, 2010:8).

D. Ukuran Perusahaan

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.

Umur dan besaran perusahaan tergantung dari kemudahan aksesnya ke pasar-pasar modal. Perusahaan besar yang sudah eksis akan memiliki akses

yang mudah menuju pasar modal, karena kemudahan tersebut fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar dianggap lebih aman dari pada perusahaan yang masih baru sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log natural dan Total Asset (Alli et al., 1993, dalam Sutrisno, 2001:3). Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar suatu perusahaan maka cenderung karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia menggunakan pendanaan eksternal (Tittman dan Wessels, 1988) dalam (Yustiana, 2010:47-48).

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal, terutama berkaitan dengan kemampuan memperoleh pinjaman. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank atau lembaga keuangan jauh lebih tinggi (Wiliandri, 2011: 101).

Pada kenyataannya, bahwa suatu perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk ke pasar modal. Kemudahan untuk ke pasar modal maka berarti fleksibilitas bagi perusahaan besar lebih tinggi serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek juga lebih besar daripada perusahaan kecil.

E. Profitabilitas

Menurut Susilawati, Dwi Karya, dan Christine (2013) Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar dari pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Profitabilitas perusahaan diindikasikan oleh earning (Laba). Menurut Sartono (2008) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Sedangkan Brigham dan Houston (1998), Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diproksikan dengan return on asset ratio (ROA) yaitu membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

F. Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Metode	Hasil
1	Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Apit Susanti dan Sekar Mayangsari (2014)	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. b. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2	Pengaruh ukuran perusahaan, resiko bisnis, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan hutang	Hari Kusrini (2012)	Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakann hutang b. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang c. Resiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan
	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Tercatat di BEI	Pamungkas dan Haryati (2014)	Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> a. Struktur kepemilikan dan kebijakan hutang memiliki tingkat keberartian terhadap kebijakan dividen. b. Struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen c. kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4	Pengaruh pofitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI	Sabirin dkk (2016)	Regresi berganda	Hasil analisis data membuktikan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar

dividen.

- | | | | |
|---|--|-------------------|------------------|
| 5 | The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange | Sabrin dkk (2016) | Regresi berganda |
|---|--|-------------------|------------------|
-

G. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Harga saham Terhadap Kebijakan Hutang

Informasi mengenai harga saham merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan hutang. Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Harga saham merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Harga saham ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil bagi dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa, sehingga akan mempengaruhi terhadap kebijakan hutang.

H₁ : Harga saham berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung mendorong perusahaan untuk melakukan peningkatan aktiva. Secara tidak langsung perusahaan membutuhkan sumber dana lebih besar. Di saat sumber dana internal perusahaan tidak mencukupi, sumber dana eksternal menjadi pilihan untuk diambil. Menurut Brigham dan Gapenski (1996), pertumbuhan perusahaan yang tinggi membutuhkan sumber dana eksternal yang lebih besar. Oleh karena itu perusahaan harus memilih sumber pendanaan dengan biaya paling murah dan efisien. Di sisi lain, perusahaan dihadapkan pula pada pilihan sumber dana eksternal antara hutang dan penerbitan saham baru. Dalam pecking order theory menyebutkan bahwa dalam urutan

pemenuhan struktur modal, sumber pendanaan pertama kali dimulai dengan menggunakan laba ditahan, hutang, dan yang terakhir adalah saham baru. Hal ini dikarenakan biaya emisi penjualan saham biasa akan melebihi biaya hutang. Oleh karena itu perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena biayanya lebih murah dibanding dengan biaya emisi penerbitan saham baru.

Selain itu beban bunga hutang dapat mengurangi pajak perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula penggunaan tingkat hutang. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan dilihat besar kecilnya perusahaan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, terutama dari aktivasinya. Ukuran perusahaan yang besar berarti perusahaan lebih mempunyai arus kas yang stabil, risiko kebangrutan yang lebih rendah, dan mempunyai akses yang mudah untuk melakukan kredit. Ukuran Perusahaan yang besar pada umumnya juga mempunyai beban pajak perusahaan yang tinggi. Berdasarkan teori trade off, perusahaan dengan aset yang berwujud dan aman serta penghasilan kena pajak yang besar seharusnya beroperasi pada tingkat hutang yang tinggi. Dikarenakan beban bunga dari hutang dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Selain itu kemudahan perusahaan besar dalam mengakses pasar modal akan mendapatkan rating yang baik

untuk penerbitan obligasi mereka, dikarenakan perusahaan lebih dikenal publik sehingga meningkatkan kepercayaan calon pemegang obligasi. Perusahaan dengan ukuran yang besar juga memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber terutama pendanaan eksternal, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah 30 karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan tingkat ukuran perusahaan yang besar, perusahaan cenderung lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari hutang. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas juga menentukan keputusan tentang kebijakan hutang yang akan diambil dalam perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi perusahaan dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi

yang dilakukan perusahaan (Sudarmadji & Sularto, 2007). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2000). Secara keseluruhan, ketiga pengukuran ini akan memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2007). Perhatian ditekankan pada profitabilitas, karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan (Syamsuddin, 2007). Ditegaskan oleh Sartono (2000) bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₄ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H. Definisi Operasional Variabel

Pengukuran Variabel Pengukuran variabel dibutuhkan untuk mengetahui proksi setiap variabel yang ada. Adapun pengukuran variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

a. Variabel Independen

1. Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (bursa). Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada penutupan akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu dari tahun 2013-2017 pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di BEI.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meraih profit materi dan profit non-materi sesuai target. Kim dan Stulz (1996) mengatakan jika manajemen mendukung tujuan pertumbuhan, kepentingan manajemen dan pemegang saham cenderung sependapat dengan perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi yang kuat. Tetapi bagi perusahaan yang tidak ada kesempatan investasi, hutang memberikan batas biaya agensi dengan pertimbangan manajerial, menurut Jensen(1986) dan Stulz (1990). Menurut Kuntari (2002) pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat

diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Rumus pertumbuhan perusahaan adalah :

$$PP = \frac{Total\ aktiva_1 - Total\ aktiva_{t-1}}{Total\ aktiva_{t-1}} \times 100\%$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva. Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan perhitungan :

$$Size = \log (Total\ Aktiva)$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang dapat diperoleh sebuah perusahaan dari kegiatan operasionalnya yang mana keuntungan tersebut ada yang dibagikan kepada pihak pemegang saham dalam bentuk dividen, dan bisa juga keuntungan tersebut disimpan dan digunakan untuk meningkatkan kinerja kegiatan operasional

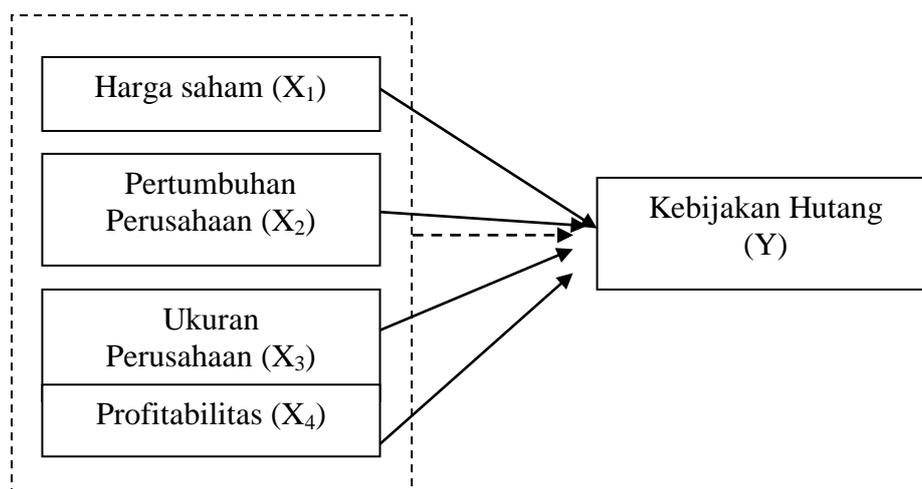
$$NPM = \frac{Laba\ bersih}{Penjualan\ bersih} \times 100\%$$

b. Variabel Dependent (Kebijakan Hutang)

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2004). Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Kebijakan hutang diukur dengan proksi seperti berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas pemegang saham}}$$

I. Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Keterangan :

- Pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Y
- - -→ Pengaruh variabel secara simultan terhadap Y

J. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoritis dan hasil temuan empiris di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: Harga saham berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan,

H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan,

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan.

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan utang perusahaan.

H₅: Harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

Data sekunder diperoleh dari berbagai sumber yaitu *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013, 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 yang terdapat di situs website www.idx.co.id.

B. Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel:

- a. Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
- b. Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2013-2017.
- c. Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan dalam satuan rupiah
- d. Harga saham yang aktif pada perusahaan sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap periode pengamatan yaitu periode 2013-2017

C. Metode Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar. Data yang diteliti akan dikelompokkan yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang.

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat pada analisis regresi berganda maka dilakukan pengujian asumsi klasik agar hasil yang diperoleh merupakan persamaan regresi yang memiliki sifat Best Linier Unbiased Estimator (BLUE). Beberapa asumsi klasik regresi yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Linear Regression*) sebagai alat untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel yang diteliti terdiri atas:

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.

Pengujian secara visual dapat juga dilakukan dengan metode gambar normal Probability Plots dalam software IBM SPSS Statistics

19. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan suatu situasi dimana beberapa atau semua variabel bebas berkorelasi kuat. Jika terdapat korelasi yang kuat di antara sesama variabel independen maka konsekuensinya adalah:

- 1) Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir.
- 2) Nilai standar error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga.

Dengan demikian berarti semakin besar korelasi diantara sesama variabel independen, maka tingkat kesalahan dari koefisien regresi semakin besar yang mengakibatkan standar errornya semakin besar pula. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF). Jika nilai VIF nya kurang dari 10 maka dalam data tidak terdapat multikolinieritas (Gujarati, 2004).

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi yang satu dipengaruhi oleh error dari observasi yang sebelumnya. Akibat dari adanya autokorelasi dalam model regresi, koefisien regresi yang diperoleh menjadi tidak efisien, artinya tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan koefisien regresi menjadi tidak stabil. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistik uji Run Tes Uji Autokorelasi juga dapat dilakukan melalui Run Test. Uji ini merupakan bagian dari statistik non-parametric yang dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai Asymp. Sig (2-tailed) uji Run Test. Apabila nilai Asymp.Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi. Uji run test akan memberikan kesimpulan yang lebih pasti jika terjadi masalah pada Durbin Watson Test yaitu nilai d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ yang akan menyebabkan tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti atau pengujian tidak meyakinkan jika menggunakan DW test (Ghozali, 2006:103).

d. Uji Heteroskedastisitas

Situasi heteroskedastisitas akan menyebabkan penaksiran koefisien koefisien regresi menjadi tidak efisien dan hasil taksiran dapat menjadi kurang atau melebihi dari yang semestinya. Dengan

demikian, agar koefisien-koefisien regresi tidak menyesatkan, maka situasi heteroskedastisitas tersebut harus dihilangkan dari model regresi.

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan software IBM SPSS Statistics 19, heteroskedastisitas juga bisa dilihat dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SDRESID. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak membentuk pola tertentu yang teratur, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda dan regresi berganda pulling data. Pengujian ini dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KH = \alpha_0 + \alpha_1 SM + \alpha_2 PP + \alpha_3 UP + \alpha_4 PF + \varepsilon$$

KH : Kebijakan Hutang

α_0 : Intercept,

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$: Koefisien Regresi

HS : Harga saham

PP : Pertumbuhan Perusahaan

UP : Ukuran Perusahaan

PF : Profitabilitas

ε : *Error term.*

Model regresi berganda pulling data digunakan untuk menguji data secara sekaligus atau dalam satu langkah saja tidak setiap tahun sehingga mendapatkan hasil yang valid. Model regresi pulling data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$KH = \alpha_0 + \alpha_1 HS1.t + \alpha_2 PP1.t + \alpha_3 UP1.t + \alpha_4 PF1.t + \varepsilon$$

a. Uji Nilai t

Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$) atau tingkat keyakinan sebesar 0,95. Ketentuan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Jika tingkat signifikansi $\leq 5\%$, H_0 ditolak dan H_a diterima
- 1) Jika tingkat signifikansi $\geq 5\%$, H_0 diterima dan H_a ditolak

b. Uji Nilai F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Pada pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Menentukan hipotesis nol maupun hipotesis alternatifnya

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, berarti tidak ada pengaruh X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$, berarti ada pengaruh X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y

c. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2011).

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang, maka dapat diambil beberapa kesimpulan tentang hasil penelitian yang telah dilakukan. Adapun kesimpulan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang diterima kebenarannya.
2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang diterima kebenarannya.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang diterima kebenarannya.
4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini ditunjukkan dengan $p\text{-value} < 0,05$ yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang diterima kebenarannya.

5. Harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa hipotesis yang menyatakan harga saham, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang diterima kebenarannya.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan konstruksi dan bangunan saja, sehingga belum cukup mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
2. Perlu menggunakan variabel lain selain yang mempengaruhi kebijakan hutang selain faktor dalam penelitian.

C. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan tersebut, maka saran yang dapat dikemukakan adalah :

1. Bagi perusahaan yang telah *Go Public* hendaknya selalu berusaha meningkatkan ukuran dan pertumbuhan perusahaan dengan cara menambah aset lancar perusahaan, sehingga dana internal perusahaan meningkat dan perusahaan akan lebih banyak menggunakan dana internal dibandingkan hutang.
2. Perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitas dengan cara meningkatkan pendapatan dan mengurangi beban-beban perusahaan

atau perusahaan harus lebih efisien dalam pengeluaran, sehingga struktur modal lebih proporsional dan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang.

3. Peneliti selanjutnya agar menggunakan variabel lain yang mempengaruhi kebijakan hutang selain pada penelitian ini, misalnya pengaruh kebijakan deviden dan struktur aktiva.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene. F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi. Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- David Kodrat, Sukardi dan Christian Herdinata, 2009. *Manajemen Keuangan Bases On Empirical Research*. Surabaya. Graha Ilmu.
- Febriani, Nina, dan Ceacilia Srimindarti. 2010. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Sahampada Perusahaan-Perusahaan Lq-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* Vol. 2 No. 2 p. 138 – 159.
- Indahningrum Rizka Putri dan Ratih Handayani. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Desember 2009, Volume 11 No. 3 Halaman 189-207.
- Mamduh Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta.
- Murtiningtyas Andhika Ivona, 2013. *Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang*. *Accounting Analysis. Journal AAJ* 1 (2) (2013).
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. (2009). “Koreksi Bias Koefisien Beta di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.3, No. 2 hal.22-25.
- Nicken dan Yeniate. 2010. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI*. *Jurnal bisnis dan Akuntansi* vol 12.
- Sari, Haryanto, 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2010*. *Diponegor Journal of Managemen* Volume 2 No. 3 p 40 – 50.
- Wiliandri, Rully, 2011, *Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm sizeterhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Th 16 No. 2, Universitas Negeri Malang.
- Sriwardany, 2007. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijaksanaan Harga saham dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. *MEPA Ekonomi*, Vol. 2 No.1.

- Rum, Muhammad.(2010). Pengaruh Financial Leverage terhadap Risiko dan Return Saham Sebelum dan Selama Masa Krisis Moneter Berlangsung”.Jurnal Ekonomi dan Bisnis.Vol. 2, No.15 hal.417-431.
- Schwart, E. and J. Richard Aronson. 1967. Some Surrogate Evidence in Support of the Concept of Optimal Financial Structure”.The Journal of Finance, Vol. 22, No.4, 1967, pp 10-18.
- Soesetio, Yuli. 2008. Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang”.Jurnal Keuangan dan Perbankan.Vol. 12 No. 3 September 2008, hal.384-398.
- Tri H, Theresia dan Eduardius Tandelin. 2007. Pengaruh Firm Size. Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Harga saham Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol.1 No.1 Maret,hal. 1-10.
- Taufik,Nukman dan Dwipraptono Agus Harjito (2010). “Capital Structure Analysis in the Application of Fiscal Theory, Trade-Off Theory and Pecking Order Theory”.Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 11 No.1 Januari 2010, hal. 55-56.