

PENGARUH *NET PROFIT MARGIN*, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

Yunani Putri Permata Sari

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: yunaniputripermatasari@yahoo.com

ABSTRACT

Debt policy is determining how much debt the company will be used to fund assets indicated by the ratio of total debt to total assets. Factors that influence the debt policy in this study is limited to the net profit margin, the size of the company, asset structure and profitability. The purpose of this study was to analyze the significance of the effect of net profit margin, the size of the company, the structure of assets and profitability partially or simultaneously to the debt policy on manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. In conclusion, no significant effect independent variable is the net profit margin, the size of the company, the structure of assets and profitability partially or simultaneously to the dependent variable is the policy of debt at a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *net profit margin, size of the company, asset structure, profitability, debt policy*

PENDAHULUAN

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, di mana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham pun juga meningkat.

Kebijakan utang merupakan penentuan berapa besarnya utang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya yang ditunjukkan oleh rasio antara total utang dengan total aktiva. Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari

eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan utang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Hal tersebut disebabkan karena dengan penggunaan utang untuk kegiatan pembiayaan operasional perusahaan dapat mengurangi adanya pajak penghasilan, jika dibandingkan dengan menerbitkan saham baru yang memiliki konsekuensi terhadap pembagian deviden kepada pemegang saham.

Menurut Suresh Babu dan Jain (2006: 33) terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan utang daripada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran utang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan utang daripada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya utang baru daripada saham baru.

Mogdiliani dan Miller dalam (Mutami-mah, 2003: 47) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan adanya keuntungan dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat peng-

gunaan utang tersebut mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Nilai perusahaan akan maksimum, apabila perusahaan semakin banyak menggunakan utang yang disebut dengan *corner optimum utang decision*. Pada kenyataannya, penggunaan utang 100 persen sekarang ini sulit dijumpai dan menurut *trade off theory* semakin tinggi utang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan. Penambahan utang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan. Semakin besar utang, semakin besar pula kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tetap berupa bunga dan pokoknya. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan kebijakan utangnya karena peningkatan penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaannya (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007: 52).

Ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan, namun dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan utang yang dapat diketahui melalui faktor-faktor intern. Faktor intern meliputi *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas (Josua Abor dan Nicholas Biekpe, 2004).

Net Profit Margin menurut Bambang Riyanto (2008: 37): "*Profit margin* yaitu perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*". Pengertian *Profit Margin* menurut S.Munawir (2004: 89): "*Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya". Perusahaan dengan *Net Profit Margin* yang tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan laba ditahan yang tinggi sudah menutup sebagian besar kebutuhan pendanaan. Dengan hal ini dapat dikatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan

perusahaan kecil sehingga kebutuhan utang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan utang akan semakin besar pula (Homaifar dan Zietz *et.al*, 2004). Penelitian yang dilakukan Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) dan Jose Lopez and Fransisco Sogorb (2008) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap tingkat utang perusahaan. Hasil penelitian Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) dan Jose Lopez and Fransisco Sogorb (2008) konsisten dengan penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Euis dan Taswan (2002) dan Nisa Fidyati (2003).

Struktur aktiva menurut Weston dan Copeland (2008): "Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan utang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya." Dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya. Sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya. Jadi dalam hal ini struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal suatu perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan nilai aktiva yang dimilikinya. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan utang-utangnya. Hal ini, memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Menurut Aydin Ozkan (2001) perusa-

haan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari kreditur. Penelitian yang dilakukan oleh Aydin Ozkan (2001) menunjukkan pengaruh negatif antara profitabilitas dengan tingkat utang. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) dan Mutamimah (2003) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Tujuan penelitian ini adalah: 1) menganalisis signifikansi pengaruh *net profit margin* terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 2) menganalisis signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 3) menganalisis signifikansi pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 4) menganalisis signifikansi pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 5) menganalisis signifikansi pengaruh *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis yang diajukan adalah:

1. Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin* terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Ada pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang.
4. Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang.
5. Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan utang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi kasus pa-

da perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Peneliti mencoba untuk melihat pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian *ex post facto* (data masa lalu), yaitu merupakan pencarian empirik yang sistematis, di mana peneliti tidak dapat mengontrol variabel independennya karena peristiwa telah terjadi atau karena sifatnya tidak dapat dimanipulasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009-2013, yaitu sebanyak 191 perusahaan. Dalam penelitian ini jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 191 perusahaan $\times 15\% = 28,65$ dibulatkan menjadi 29 perusahaan.

Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan utang

Kebijakan utang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Kebijakan utang sering diukur dengan *debt ratio*. *Debt ratio* adalah total utang (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) dibagi dengan total aktiva (baik aktiva lancar maupun aktiva tetap).

Adapun perhitungan kebijakan utang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

(Bambang Riyanto, 2008: 333)

2. Net Profit Margin

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara keuntungan neto setelah pajak (*profit after taxes*) dengan penjualan neto (*revenue*)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Keuntungan Netto Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Neto}}$$

(Bambang Riyanto, 2009: 336)

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *natural log total asset*. Ukuran perusahaan ini berhubungan dengan *fleksibilitas* dan kemampuan mendapatkan dana dan memperoleh laba dengan melihat pertumbuhan aset perusahaan.

$$SIZE = \text{Natural log Total Aset} \times 100\%$$

(Dinar Damayanti, 2013: 3)

4. Struktur Aset

Struktur Aset merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Adapun perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

(Brigham & Houston, 2004: 478)

5. Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Variabel profitabilitas sebagai variabel independen yang ke tiga diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aset. Secara matematis ROA diformulasikan sebagai berikut.

$$\text{Return on Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

(Henry Simamora, 2000: 529)

Teknik analisis data menggunakan:

1. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *VIF (Varians Inflation Factor)*.
 - b. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Run* bertujuan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak.
 - c. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji *Glejser*, yaitu dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen.
 - d. Uji normalitas atas residual dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*.
2. Pengujian Hipotesis
Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi linear ganda dalam penelitian ini benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dilakukan pengujian asumsi klasik seperti tabel 1 berikut:

Tabel 1: Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji Multikolinearitas	Tolerance (0,664); (0,863); (0,614); (0,750) > 0,1 VIF (1,506); (1,158); (1,629); (1,334) < 10	Tidak ada multikolinearitas
Uji Autokorelasi	p (0,057) > 0,05	Tidak ada Autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	P (0,145); (0,654); (0,062); (0,587) > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji Normalitas	p (0,687) > 0,05	Residual normal

Sumber: Pengolahan data sekunder 2014

Tabel 2: Rangkuman Hasil Regresi Linear

Variabel	Koefisien	t	Sig.
(Constant)	0,865	9,110	0,000
NPM (X_1),	-0,109	-2,684	0,013
Ukuran Perusahaan (X_2)	-2,07E-02	-2,352	0,027
Struktur Aset (X_3)	-0,373	-2,997	0,006
Profitabilitas (X_4)	-0,169	-2,380	0,026
F-hitung = 21,067			0,000
Adjusted R Square = 0,741			

Sumber: Data penelitian diolah

2. Uji Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,865 - 0,109X_1 - 0,0207X_2 - 0,373X_3 - 0,169X_4$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah :

a : 0,865 artinya jika *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) sama dengan nol, maka kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,865.

b₁ : -0,109 artinya pengaruh variabel *net profit margin* (X_1) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia negatif, artinya apabila kegiatan *net profit margin* meningkat sebesar satu persen, maka dapat menurunkan kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,109 persen, dengan asumsi variabel ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) dianggap tetap.

b₂ : -0,0207 artinya pengaruh variabel ukuran perusahaan (X_2) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia negatif, artinya apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu persen, maka dapat menurunkan kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebe-

sar 0,0207 persen, dengan asumsi variabel *net profit margin* (X_1), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) dianggap tetap.

b₃ : -0,373 artinya pengaruh variabel struktur aset (X_3) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia negatif, artinya apabila struktur aset meningkat sebesar satu persen, maka dapat menurunkan kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,373 persen, dengan asumsi variabel *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan profitabilitas (X_4) dianggap tetap.

b₄ : -0,169 artinya pengaruh variabel profitabilitas (X_4) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia negatif, artinya apabila profitabilitas meningkat sebesar satu persen, maka dapat menurunkan kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,169 persen, dengan asumsi variabel *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), dan struktur aset (X_3) dianggap tetap.

Dari analisis tersebut, maka variabel yang dominan pengaruhnya terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah variabel struktur aset (X_3), karena nilai koefisien regresinya paling besar yaitu -0,373.

3. Uji Hipotesis

Untuk menguji pengaruh pengaruh variabel bebas yaitu *net profit margin* (X_1),

ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) terhadap variabel terikat yaitu kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. menggunakan analisis regresi linear berganda.

- a. Pengujian signifikansi pengaruh *net profit margin* (X_1) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,013 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *net profit margin* (X_1) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin* terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

- b. Pengujian signifikansi pengaruh ukuran perusahaan (X_2) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,027 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan (X_2) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

- c. Pengujian signifikansi pengaruh struktur aset (X_3) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,006 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan struktur aset (X_3) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang

signifikan struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

- d. Pengujian signifikansi pengaruh profitabilitas (X_4) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,026 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (X_4) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

4. Uji F

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

5. Koefisien Determinasi

Hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,741 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas yaitu *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) terhadap variabel terikat yaitu kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 74,1 persen sedangkan sisanya $(100\% - 74,1\%) = 25,9$ persen dipengaruhi

oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, misalnya pertumbuhan penjualan, risiko bisnis dan lain sebagainya.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,013 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *net profit margin* (X_1) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin* terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan utang. Oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan *net profit margin* dengan cara memperbesar volume *sales* unit pada tingkat harga penjualan tertentu, atau menaikkan harga penjualan per unit produk pada luas *sales* dalam unit tertentu. Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Bambang Riyanto (2002: 39) yang menyatakan bahwa besar kecilnya *net profit margin* pada setiap transaksi *sales* ditentukan oleh 2 faktor, yaitu *net sales* dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha atau *net operating income* tergantung kepada pendapatan dari *sales* dan besarnya biaya usaha (*operating expense*). Dengan jumlah *operating expense* tertentu, *profit margin* dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil *sales*, atau dengan menekan atau memperkecil *operating expense*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004), Aydin Ozkan (2001) dan Arinda Kusuma S.N (2013) yang menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian semakin tinggi tingkat *net profit margin* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan utang-utangnya, artinya apabila *net profit margin*

meningkat maka kebijakan utang menurun. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2007: 304) menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan angka yang menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,027 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan (X_2) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan utang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan utang akan semakin besar pula (Homaifar dan Zietz *et.al*, 2004).

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) dan Aydin Ozkan (2001) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Kondisi ukuran perusahaan yang besar maka kebutuhan akan dana juga akan besar, tetapi pemenuhan dana tersebut tidak harus berasal dari pendanaan eksternal yaitu utang. Misalnya modal kerja yang digunakan oleh perusahaan berasal dari laba bersih yang ditahan, yang digunakan untuk menambah modal perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,006 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan struktur aset (X_3) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang. Perusahaan dengan memiliki struktur aktiva yang tinggi menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya. Sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya. Jadi dalam hal ini struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yaitu penelitian Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) dan Arinda Kusuma S.N (2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka

panjang yang dipinjamnya. Sebaliknya semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjangnya.

4. Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar $0,026 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (X_4) terhadap kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan nilai aktiva yang dimilikinya. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan utang-utangnya. Hal ini, memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Menurut Aydin Ozkan (2001) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari kreditur.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004), Aydin Ozkan (2001) dan Arinda Kusuma S.N (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Dengan demikian semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusa-

haan maka perusahaan tersebut mampu segera mengembalikan utang-utangnya. Hal ini, memberikan kepercayaan terhadap kreditur untuk memberikan pinjaman. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk mengembalikan utang lancarnya sehingga memberikan peluang untuk mendapatkan kemudahan dalam memperoleh utang dari kreditur.

5. Pengaruh *Net Profit Margin*, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Hasil analisis uji F diperoleh *probability value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu *net profit margin* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur aset (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan utang (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa: “Ada pengaruh yang signifikan *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas secara simultan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Josua Abor dan Nicholas Biekpe (2004) yang menyatakan bahwa *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

KESIMPULAN

Hasil penelitian diperoleh kesimpulan : 1) terdapat pengaruh yang signifikan *net profit margin* terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 2) terdapat pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 3) terdapat pengaruh yang signifikan struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 4) terdapat pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis uji F diperoleh kesimpulan ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu *net profit margin*, ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas secara simultan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan utang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Mamduh M. Hanafi, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YPKN, Yogyakarta.
- Abdul Halim dan Supomo, 2001, *Akuntansi Manajemen*, Edisi 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Agnes Sawir, 2005, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Amin Widjaja Tunggal, 2000, *Auditing Suatu Pengantar*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Arinda Kusuma S.N, 2013, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Suku Bunga SBI Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Tekstil dan Garment di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi* (Tidak Dipublikasikan), Jurusan Manajemen Bidang Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Bambang Riyanto, 2008, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPF, Yogyakarta
- Brigham dan Houston, 2004, *Financial Management*, Edisi 10, Jilid 1, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto Ps dan Pangestu Subagyo, 2006, *Statistik Induktif*, BPF, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 4, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basics Econometrics*. Alih Bahasa Herman Wibowo, Fourth Edition. New York: Mc Graw Hill.

- Homaifar G. and Zietz et.al. 2004, "An Empirical Model of Capital Structure: Some New Evidence" *Journal of Business Finance & Accounting* 21 (1) January. pp 1-14.
- Husein Umar, 2005, *Metode Penelitian*, Salemba Empat, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2007, *Standar Akuntansi Keuangan*, Per 1 Oktober 2004, Salemba Empat, Jakarta.
- Jose Lopez and Fransisco Sogorb. 2008 "Testing Trade-Off and Pecking Order Theories Financing SMEs". *Small Business Economics*. Vol. 31, pp 117-136
- Josua Abor dan Nicholas Biekpe. 2004. *Corporate Debt Policy of Small and Medium Enterprises in Ghana*. University of Stellenbosch Business School, South Africa
- Kasmir, 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. Rajagrafindo. Persada, Jakarta.
- Kuncoro, 2002, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Agra Ilmu, Yogyakarta.
- Lisa Linawati Utomo, 2000, "EVA Sebagai Ukuran Keberhasilan Kinerja Manajemen Perusahaan", *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 1, No 1, Mei, Hal. 28-42.
- Lukman Syamsuddin. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Nisa Fidyati. 2003. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan". *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 1 No. 1 Januari, pp. 17-34.
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, 2002, *Manajemen Keuangan Dua*, Edisi Keempat, Literata Lintas Media, Jakarta.
- Sofyan Syafri Harahap, 2007, *Teori Akuntansi*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Suharsimi Arikunto, 2006, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Syahyunan, 2004, *Manajemen Keuangan I*, USU Press, Medan.
- Uma Sekaran, 2003, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*, Alih bahasa Jaka Warsana Kirbrandoko, Erlangga, Jakarta.