

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, INVESTASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA

JULITA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan deviden, investasi dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2011.

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan dan sampelnya sebanyak 8 perusahaan otomotif. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan studi dokumentasi dan tehnik analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara parsial kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan secara simultan kebijakan deviden, investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Kebijakan deviden, investasi, profitabilitas, kebijakan hutang

PENDAHULUAN

Untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya, suatu perusahaan dihadapkan pada kondisi yang mendorong mereka untuk lebih kreatif dalam memperoleh sumber pendanaan yang paling efektif. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu Keputusan penting bagi perusahaan karena hal ini juga memiliki pengaruh terhadap resiko perusahaan dan keputusan dalam pemberian kredit perbankan.

Modal tersebut dapat diperoleh hutang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaanaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri .

Keputusan pendanaan itu seperti ini sangat penting bagi perusahaan. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat mengambil keputusan pendanaan. Akan tetapi, banyak juga perusahaan yang jatuh dalam kebangkrutan akibat banyak hutang dan terbelit bunga. Pendanaan dengan menggunakan hutang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan pada akhirnya bisa mengakibatkan perusahaaan masuk ke dalam krisis (*financial distress*).

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namaun sebaliknya apabila

perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Salah satu alternatif manajer untuk memperoleh dana dalam rangka ekspansi adalah dengan menaikkan hutang. Akan tetapi, kebijakan hutang rentan terhadap konflik kepentingan antara pemegang saham (*stakeholder*), manajer (*manager*), dan kreditor (*creditor*) yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) (Yenatie dan Nicken Destriana 2010).

Dari data yang diperoleh pada perusahaan otomotif pada bursa efek Indonesia tahun 2008- 2009, fenomena yang terjadi pada perusahaan bahwa hutang pada setiap tahunnya mengalami peningkatan dan cara untuk mengukur kebijakan hutang menggunakan *Debt Equity Ratio*. Dilihat dari rata-rata perusahaan pada tahun 2008 sebesar 2,23, pada tahun 2009 sebesar 1,24, pada tahun 2010 sebesar 1,21, pada tahun 2011 sebesar 1,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* mengalami penurunan yang berarti bahwa kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya mengalami penurunan..

Dari data yang diperoleh diatas dari rata-rata *Debt Equity Ratio* pada perusahaan dari tahun 2008- 2009 perusahaan mengalami penurunan sebesar 63%. Berdasarkan *Debt Equity Ratio* yang meningkat pada perusahaan otomotif yang di BEI sebesar 63% dari 8 perusahaan, kondisi ini membuat laba bersih yang di hasilkan semakin menurun karena untuk menutupi hutang dalam membayar bunga hutang dan cicilan hutang, semakin besar hutang maka laba yang di hasilkan akan semakin menurun. Didalam perusahaan manajemen memiliki dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba) setelah pajak, yaitu laba di investasikan ke perusahaan sebagai laba di tahan ataukah di bagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden.

“Adapun faktor faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang adalah kebijakan dividen, struktur asset, dan profitabilitas” (Steven dan Lina 2011 hal 179). Berdasarkan data yang diperoleh kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* rata-rata pada tahun 2008 sebesar 75,7% tahun 2009 sebesar 37,7% tahun 2010 sebesar 21,5% tahun 2011 sebesar 45,7% sehingga rata-rata tahun 2008-2011 mengalami penurunan sebesar 50%, ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam persentase laba yang di bayarkan kepada para pemegang saham mengalami penurunan.

Syarat perjanjian hutang (*covenant*) sebagai pelindung kesepakatan obligasi atau perjanjian pinjaman sering kali meliputi batasan untuk pembayaran deviden. Batasan tersebut tersebut ditentukan oleh pihak pemberi pinjaman untuk menjaga kemampuan perusahaan membayar utang. Biasanya syarat perjanjian hutang dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif (yang di investasikan kembali) dalam perusahaan.

“Ketika larangan semacam ini di berlakukan, secara alami akan mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan. Kadang kala pihak manajemen perusahaan menyambut baik larangan deviden yang di bebaskan oleh pemberi pinjaman, karena pihak manajemen tidak perlu lagi menjustifikasi penahanan laba kepada para pemegang sahamnya”. (James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, JR. Hal:283, 2007).

Dari data yang diperoleh rata-rata investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* pada tahun 2008 sebesar 116, tahun 2009 sebesar 6,22, tahun 2010 sebesar 9,68, tahun 2011 sebesar 12,74 sehingga rata-rata pada tahun 2008-2011 mengalami penurunan sebesar 75% dan kenaikan sebesar 25%, hal ini menunjukkan kesedian para investor dalam berinvestasi untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan semakin menurun maka keputusan investasi tersebut akan memicu perusahaan mengeluarkan hutang untuk membiayai aktivitas investasinya.

Semua masalah ini terhindarkan jika perusahaan dapat mendanai dengan dana internal, yaitu dengan laba di tahan dan di investasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah hutang, bukan ekuitas. Penerbitan utang tampaknya

memiliki dampak kecil pada harga saham. Ruang lingkup kesalahan penilaian hutang lebih kecil dan karena itu penerbitan hutang merupakan tanda yang tidak terlalu mengkhawatirkan investor dan dapat di jelaskan lagi sesuai dengan *pecking order theory*. (Brealey, Myers dan Marcus Hal: 25, 2008).

Pengaruh positif investasi terhadap hutang keuangan tersebut disebabkan oleh keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan menimbulkan tuntutan untuk memperoleh dana eksternal yaitu hutang. *Debt Equity Ratio* yang meningkat sebesar 63% sulit bagi perusahaan untuk berinvestasi dikarenakan dana internal yang tidak mencukupi dalam aktivitas investasinya.

Berdasarkan data pada perusahaan otomotif, menunjukkan bahwa profitabilitas di hitung menggunakan *Return On Equity*, rata-rata pada tahun 2008 sebesar 14,6%, tahun 2009 sebesar 34,2%, tahun 2010 sebesar 31,1%, tahun 2011 sebesar 21,8% sehingga rata-rata pada tahun 2008-2011 mengalami penurunan sebesar 50%. Kondisi ini tidak baik bagi perusahaan karena tingkat pengembalian modal dalam memperoleh laba mengalami penurunan akan tetapi apabila perusahaan bijak dalam menggunakan modal dan mengelola hutangnya sehingga kegiatan operasional perusahaan berjalan baik, sebaliknya apabila perusahaan tidak bijak dalam mengelola hutangnya maka akibatnya perusahaan bisa menjadi bangkrut.

Berdasarkan *pecking order theory*, pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *retained earning*, baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi profit yang di peroleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan dana *internal equity* yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang. (Yeniatie dan Nicken Destriana 2010 hal 7).

Kasmir (2008, hal 156) menyatakan bahwa dari hasil pengukuran apabila hasil rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Penurunan hutang akan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

KAJIAN TEORI

Kebijakan Hutang

Dalam pengembalian keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

Van Horne (2005 hal 10) “Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya”.

Menurut Brigham dan Houston (2001 hal 4) “bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang”.

Dari pendapat ahli diatas penulis menyimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana hutang dengan memaksimalkan hutang tersebut untuk mendapatkan tingkat pengembalian keuntungan yang setinggi- tingginya.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Jadi aspek utama dari kebijakan deviden perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran deviden dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Menurut James C. Van horne and John M. Wachowicz, JR, (2007, hal: 270) “Rasio pembayaran deviden adalah deviden tahunan, atau deviden perlembar saham dibagi dengan laba perlembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai”.

Menurut Lukman Syamsudin(2007, Hal: 101) “ kebijakan deviden adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, penjagaan stabilitas deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham dan pembelian kembali saham”.

Dari pendapat ahli diatas penulis menyimpulkan bahwa kebijakan deviden merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan semua kepada pemegang saham atau dibagikan dalam bentuk laba ditahan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut James C. Van Horne dan Wachowich (2007, hal: 278) faktor- faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden yaitu:

1. Aturan- aturan Hukum
2. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan
3. Likuiditas
4. Kemampuan Untuk Meminjam
5. Batasan- Batasan Dalam Kontrak Uang
6. Pengendalian
7. Beberapa Observasi Terakhir

Dividen Saham dan Pemecahan Saham

Dividen saham

Dividen saham (*stock dividend*) semata- mata merupakan pembayaran berupa saham biasa tambahan kepada para pemegang saham. Dividen ini tidak lebih dari sekedar perpindahan catatan pembukuan dalam akun ekuitas pemegang saham dineraca perusahaan. Proporsi kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan tetap tidak berubah. Menurut James C. Van Horne dan wachowich (2007, hal 289-291) menyatakan “dividen saham dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Dividen Saham Kecil

Dividen saham kecil adalah deviden saham mewakili kenaikan kurang dari (biasanya) 25% saham biasa yang sebelumnya beredar. Akuntansi untuk deviden saham jenis ini akan meliputi perpindahan jumlah dari laba ditahan ke saham biasa dan tambahan modal disetor.

b. Dividen Saham Besar

Dividen saham besar (*large- percentage stock dividends*) biasanya 25% atau lebih dari saham biasa sebelumnya yang beredar harus diperlakukan dengan cara berbeda. Walaupun deviden saham kecil tidak diharapkan memberikan banyak pengaruh terhadap nilai pasar perlembar saham, deviden saham besar diharapkan untuk secara material mengurangi harga pasar perlembar saham. Oleh karena itu, dalam hal deviden saham besar, para pihak yang konservatif akan beragumen untuk mengklasifikasikan lagi jumlah yang terbatas kaitannya dengan lembar saham tambahan daripada jumlah yang berkaitan dengan nilai pasar saham sebelum deviden saham.

c. Pemecahan Saham

Dengan pemecahan saham (*stock split*), jumlah lembar saham bertambah melalui pengurangan secara proporsional atas nilai nominal saham. Pemecahan saham biasanya dicadangkan untuk situasi ketika perusahaan ingin pengurangan substantif harga pasar per lembar saham biasanya. Tujuan utama pemecahan saham adalah untuk menempatkan saham pada kisaran perdagangan yang lebih diminati, sehingga diharapkan akan menarik banyak pembeli”.

Pengukuran Kebijakan Deviden

Menurut Van Horne (2010 hal 11) menyatakan “kebijakan dividen (*dividend pay out ratio*) menggambarkan jumlah dividen per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham terhadap laba per lembar saham”. Kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Jumlah Nominal Dividen Per saham}}{\text{laba setelah pajak}}$$

Investasi

Menurut Halim, Abdul (2005 hal 4) “investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang”.

Menurut Bambang Riyanto (2003 hal 54) “investasi merupakan pembelian barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan dalam memproduksi barang dan jasa yang diperlukan dalam perekonomian”

Dari pendapat ahli diatas penulis menyimpulkan bahwa investasi merupakan sejumlah dana yang ditempatkan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Pengukuran Investasi

Menurut Halim, Abdul (2005, hal 27) rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap perolehan laba perusahaan, sehingga PER dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham yang layak dibeli}}{\text{Laba Persaham}}$$

Profitabilitas

Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya, pengetahuan akan kondisi dan posisi probabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan” (kasmir,2008 hal 196). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivasi atau investasi.

Menurut Agus Sartono (2010, hal. 122) “rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”.

Dari pendapat ahli diatas penulis menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan untuk mengukur dan menilai seberapa besar perusahaan dalam mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, investasi, aktiva, maupun modal sendiri.

Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Van horne dan wachowisz (2007, hal 182) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas yaitu :

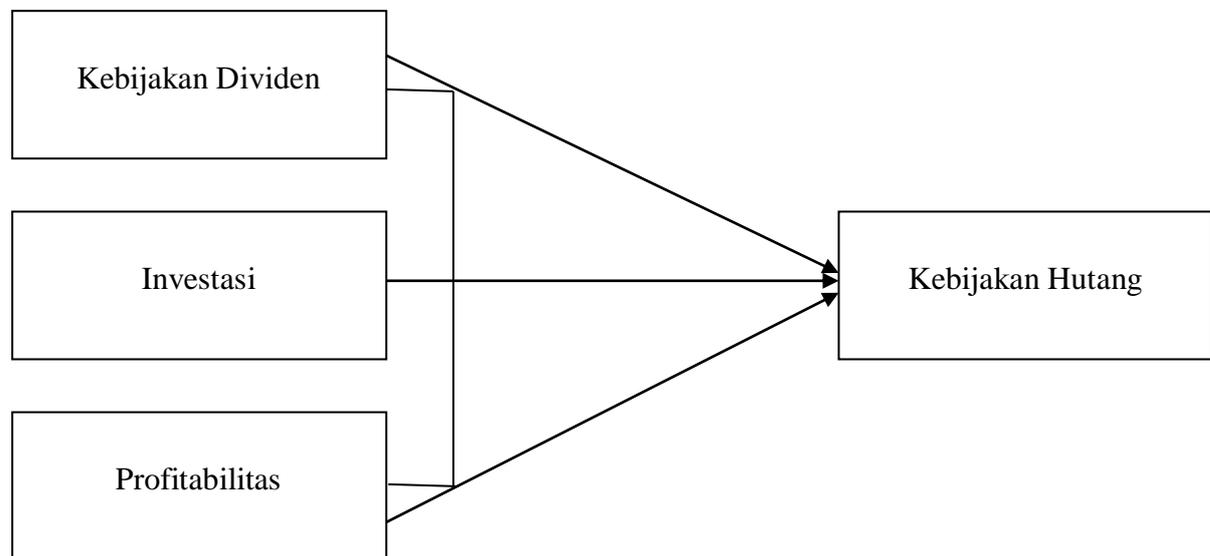
1. Leverage Operasional

Leverage operasional berkaitan dengan biaya operasional tetap berhubungan dengan produksi barang dan jasa, leverage operasional selalu ada jika perusahaan memiliki biaya operasional tetap berapa pun volumenya, tentu saja dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel. Akibatnya analisis bisnis perlu melibatkan pertimbangan jangka pendek.

2. Leverage Keuangan

Leverage keuangan berkaitan dengan keberadaan biaya pendanaan tetap, khususnya bunga utang. *Leverage* keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian ke para pemegang saham biasa.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Hipotesis Penelitian

1. Ada pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif di Indonesia.
2. Ada pengaruh investasi terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif di Indonesia.
3. Ada pengaruh probabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif di Indonesia.
4. Ada pengaruh kebijakan dividen, investasi dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif di Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Terikat (Dependent Variable)

Variabel terikat (Y) yang digunakan adalah kebijakan hutang. Kebijakan Hutang adalah kebijakan pendanaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

b. Variabel Bebas (Independent Variable)

1. Kebijakan Dividen

Variabel bebas (X₁) yang digunakan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah perbandingan antara jumlah nominal dividen persaham dengan laba bersih setelah pajak. Kebijakan Dividen dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Jumlah Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}$$

2. Investasi

Variabel bebas (X₂) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Investasi. Investasi merupakan penempatan sejumlah dana untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, investasi dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Persaham}}$$

3. Profitabilitas

Variabel (X₃) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio untuk menilai perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang saham}}$$

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

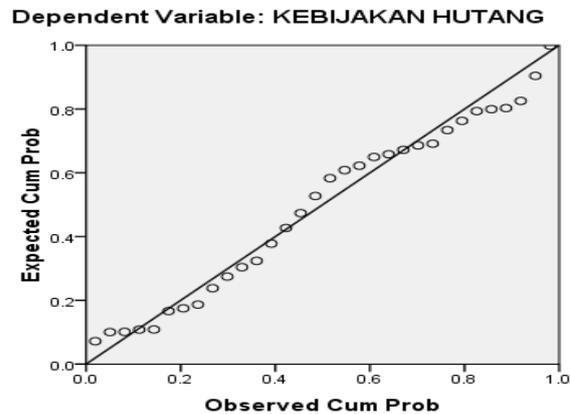
Uji asumsi klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis yang valid. Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah kedua asumsi klasik tersebut dipenuhi atau tidak.

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel dependen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Apakah hasil uji kolmogorov smirnov yaitu asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0.05 ($\alpha = 5\%$, tingkat signifikan).

GAMBAR 2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pada gambar diatas hasil dari pengujian normalitas data menunjukkan bahwa hasilnya titik- titik mendekati garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal dan layak untuk analisis karena di dukung uji Kolmogorov Smirnov dengan diatas 0,05.

TABEL 1
Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value	Unstandardized Residual	Standardized Residual	Studentized Residual
N		32	32	32	32
Normal Parameters ^a	Mean	.6146875	.0000000	.0000000	.0184501
	Std. Deviation	.98709562	1.31028323	.95038193	.99640133
Most Extreme Differences	Absolute	.165	.100	.100	.097
	Positive	.165	.100	.100	.097
	Negative	-.096	-.087	-.087	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		.934	.564	.564	.547
Asymp. Sig. (2-tailed)		.348	.908	.908	.926
a. Test distribution is Normal.					

Sumber: Hasil Penelitian SPSS 16

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai K-S variabel Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Investasi dan Profitabilitas telah terdistribusi secara normal karena masing- masing dari variabel memiliki probabilitas lebih dari 0,05.

Nilai masing-masing variabel yang telah memiliki standar yang ditetapkan dapat dilihat pada baris Asymp sig.(2 tailed) = 0,908 yang lebih besar dari 0,05 ini menunjukkan variabel terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolienaritas

Ada tidaknya masalah mutikolineritas dalam regresi dapat dilihat dengan nilai VIF (*Variance Infactor Faktor*) dan nilai toleransi (*tolerance*). Uji multikolineritas ini digunakan untuk menguji apakah regresi ditemukan adanya kolerasi yang tinggi antara variabel bebasnya, karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen tersebut, dalam hal ini ketentuannya adalah :

Jika $VIF < 10$, Maka tidak terjadi multikolineritas

Jika $VIF > 10$, Maka terjadi multikolineritas

Jika $Tolerance > 0.01$, maka tidak terjadi multikolineritas

Jika $Tolerance < 0.01$, maka terjadi multikolineritas

Tabel 2
Uji Multikolieaneritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KEBIJAKAN DIVIDEN	.903	1.108
INVESTASI	.910	1.099
PROFITABILITAS	.989	1.011

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN HUTANG

Sumber: *Hasil Penelitian SPSS 16.00*

Berdasarkan tabel uji multikolineritas diatas nilai VIF dan tolerance menunjukan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini nilai VIF lebih kecil dari 10 dan tolerance yang mendekati 1 atau kurang dari 0,1 yang berarti bahwa model regresi tidak mengandung multikolineritas.

3. Uji Autokolerasi

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

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.602 ^a	.362	.294	1.37869	1.439

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN HUTANG

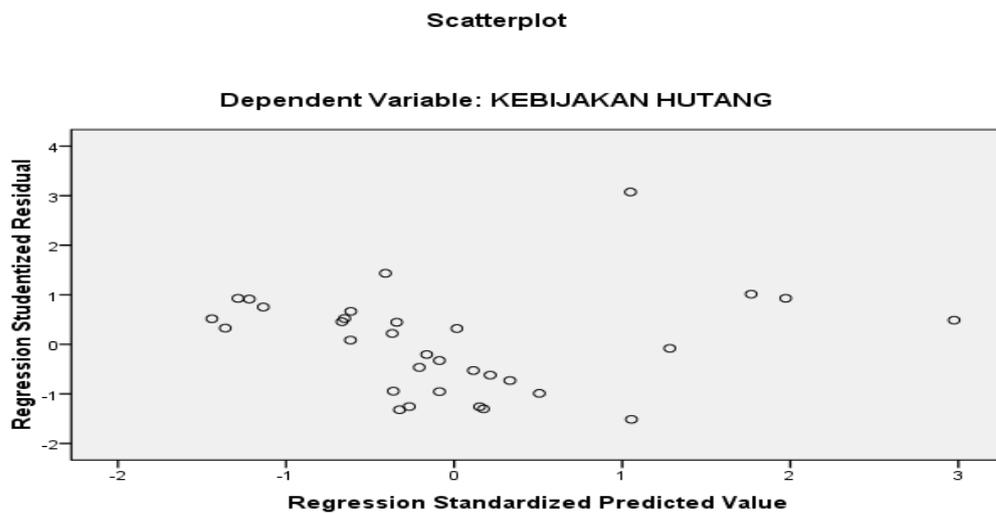
Berdasarkan tabel uji autokorelasi diatas menunjukan bahwa nilai D-W 1.439 yang berarti $1.439 < 2$ hal ini berarti tidak ada autokorelasi yang terbentuk dalam penelitian ini.

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji DW dengan melihat koefisien korelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan 1 ke pengamatan yang lain tetap. Hal ini disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Gambar 3
Grafik Scatterplot (Heterokedastisitas)



Berdasarkan grafik scatterplot diatas terlihat bahwa titik- titik yang menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Metode stastistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda (*multiple regression*). Hal ini sesuai dengan rumusan masalah, tujuan dan hipotesis penelitian ini. Metode regresi berganda menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen dalam suatu model prediktif tunggal. Uji regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, investasi dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

Tabel 4
Hasil Pengujian Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.596	1.355		-1.178	.249
KEBIJAKAN DIVIDEN	.346	.115	.479	3.017	.005
INVESTASI	.021	.285	.012	.075	.941
PROFITABILITAS	.739	.354	.317	2.090	.046

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN HUTANG

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal. Oleh karena itu, data yang ada telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi.

$$Y = -1.596 + 0.346X_1 + 0.021X_2 + 0.739X_3 + e$$

Berikut ini adalah hasil analisis regresi regresi dari data yang diperoleh:

- 1) Nilai "a" = -1,596 menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang terdiri dari kebijakan dividen (X_1), investasi (X_2) dan profitabilitas (X_3) bersifat nol maka kebijakan hutang perusahaan otomotif hanya sebesar -1,669 dengan kata lain kebijakan hutang perusahaan otomotif sebesar -1,596.
- 2) Nilai $X_1 = 0,346$ menunjukkan apabila kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan menurunnya kebijakan dividen perusahaan otomotif sebesar 0,346 dengan asumsi bahwa investasi tetap atau tidak berubah.
- 3) Nilai $X_2 = 0,021$ menunjukkan apabila investasi mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan menurunnya investasi perusahaan otomotif sebesar 0,021 dengan asumsi bahwa profitabilitas tetap atau tidak berubah.
- 4) Nilai $X_3 = 0,739$ menunjukkan apabila profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya profitabilitas perusahaan otomotif sebesar 0,739 dengan asumsi bahwa kebijakan hutang tetap atau tidak berubah.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan dua arah (0,025). Nilai t untuk $n = 32 - 2 = 30$ adalah 2,042

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen secara parsial (individual) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap Kebijakan Dividen, dari pengolahan data SPSS *for windows* versi 16.00 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

$$t_{hitung} = 3,017$$

$$t_{tabel} = 2,042$$

Dari kriteria pengambil keputusan:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2,042 < t_{hitung} < 2,042$$

$$H_a \text{ diterima jika : } 1. t_{hitung} > 2,042$$

$$2. -t_{hitung} < 2,042$$

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen diperoleh $3,017 > 2,042$ Berarti H_0 diterima (H_a ditolak), hal ini dapat disimpulkan bahwa ada berpengaruh yang signifikan antara Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Investasi

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Investasi secara parsial (individual) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap harga saham, dari pengolahan data SPSS *for windows* versi 16.00 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

$$t_{hitung} = 0,075$$

$$t_{tabel} = 2,042$$

Dari kriteria pengambil keputusan:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2,042 < t_{hitung} < 2,042$$

$$H_a \text{ diterima jika : } 1. t_{hitung} > 2,042$$

$$2. -t_{hitung} < -2,042$$

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Investasi diperoleh $0,075 < 2,042$. Berarti H_0 diterima (H_a ditolak), hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Hutang terhadap Investasi.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah Investasi secara parsial (individual) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap harga saham, dari pengolahan data SPSS *for windows* versi 16.00 maka dapat diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

$$t_{hitung} = 2,090$$

$$t_{tabel} = 2,042$$

Dari kriteria pengambil keputusan:

$$H_0 \text{ diterima jika : } -2,042 < t_{hitung} < 2,042$$

$$H_a \text{ diterima jika : } 1. t_{hitung} > 2,042$$

$$2. -t_{hitung} < -2,042$$

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas diperoleh $2,090 > 2,042$. Berarti H_0 diterima (H_a ditolak), hal ini dapat disimpulkan ada pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F atau juga disebut juga dengan uji signifikansi serentak dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan untuk dapat menjelaskan tingkah laku atau keragaman harga saham. Uji F juga dimaksudkan untuk mengetahui apakah semua variabel memiliki koefisien regresi sama dengan nol, dengan kriteria statistik pegujiannya sebagai berikut :

Kriteria Pengujian :

$$a. \text{ Tolak } H_0 \text{ apabila } F_{hitung} < 3,328 \text{ atau } -F_{hitung} > -3,328$$

$$b. \text{ Terima } H_a \text{ apabila } F_{hitung} > 3,328 \text{ atau } -F_{hitung} < -3,328$$

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	30.205	3	10.068	5.297	.005 ^a
	Residual	53.222	28	1.901		
	Total	83.427	31			

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN HUTANG

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui nilai F hitung sebesar 5,297 dengan signifikan 0,005. Ini menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Dividen, Investasi dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.

Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) yang kecil berarti kemampuan variabel - variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah terbatas. Berikut hasil pengujian statistiknya.

Tabel 6
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 ^a	.362	.294	1.37869

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN HUTANG

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, besarnya nilai R dalam model regresi perusahaan otomotif diperoleh sebesar 0,362. Hal ini berarti kontribusi yang diberikan Kebijakan Dividen, Investasi dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 adalah sebesar 0,362 atau 36,2%, sisanya sebesar 63,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2008-2011, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
2. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2008-2011, maka dapat disimpulkan bahwa Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
3. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2008-2011, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

4. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 8 perusahaan Otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2011, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen, Investasi dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Saran

1. Hendaknya perusahaan meningkatkan pengelolaan hutang dengan baik agar dapat meningkatkan laba bersih yang dapat menaikkan dividen baik berupa laba ditahan maupun laba yang diberikan kepada pemegang saham sehingga dapat mengembalikan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dalam melakukan investasi saham dengan melihat kondisi perusahaan melalui struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar hutang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian dengan judul yang sama disarankan untuk memperbanyak periode penelitian dan sektor yang memang bermasalah dalam judul tersebut sehingga menghasilkan penelitian yang baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, 2010, "Pengaruh Ekspor dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 1980-2006, Jurnal Organisasi Manajemen, Vol. 6 No.1.
- Brealey, Myers, Marcus, 2007, "Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan", Jakarta : Erlangga.
- Deni dan Deasy, 2012, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Keuangan yang Terdapat di BEI, Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 14 No.3.
- Halim, Abdul, 2005, "Analisis Investasi", Edisi kedua, Jakarta : Salemba Empat.
- Ita Lopusi, 2013, "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan deviden yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011", Jurnal Akuntansi, Vol.1 No.2.
- Kasmir, 2008, "Analisis Laporan Keuangan", Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Van Home, John M, 2007, "Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan", Edisi dua belas, Jakarta : Salemba Empat.
- Sugiyono, 2007, "Metode Penelitian Bisnis", Bandung : Alfabeta.