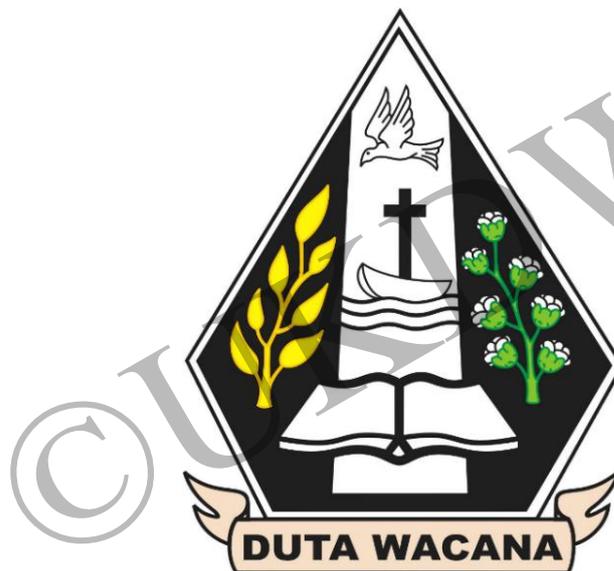


SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN UTANG
(STUDI PADA SEKTOR *MISCELLANEOUS INDUSTRY* DAN *CONSUMER
GOODS INDUSTRY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2018)**



Disusun oleh:

Galuh Yulian Saputro

12150073

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-Syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Akuntansi

Disusun oleh:

GALUH YULIAN SAPUTRO

NIM: 12150073

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIYAKAN UTANG
(STUDI PADA SEKTOR *MISCELLANEOUS INDUSTRY* DAN *CONSUMER GOODS INDUSTRY*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2018)**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

GALUH YULIAN SAPUTRO

12150073

dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada tanggal 16 Desember 2019

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt., CA.
(Ketua Tim/Dosen Pembimbing/Dosen Penguji) : _____
2. Drs. Marbudo Tyas Widodo, MM., Ak., CA.
(Dosen Penguji) : _____
3. Eka Adhi Wibowo, SE, M.Sc.
(Dosen Penguji) : _____

19 DEC 2019

Yogyakarta, _____

Disahkan Oleh:

Dekan,

Ketua Program Studi,



Dr. Perminas Pangeran, M.Si.

Christine Novita Dewi, SE., M.Acc., Akt., CA., CMA., CPA.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN UTANG
(STUDI PADA SEKTOR *MISCELLANEOUS INDUSTRY* DAN *CONSUMER
GOODS INDUSTRY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2018)”**

yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat menjadi sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan merupakan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya telah tercantum sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari terdapat bukti bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenakan sanksi yakni pencabutan gelar sarjana.

Yogyakarta, November 2019

Penulis,



Galuh Yulian Saputro

12150073

HALAMAN MOTTO

“Dan segala sesuatu yang kamu lakukan dengan perkataan atau perbuatan,
lakukanlah semuanya itu dalam nama Tuhan Yesus, sambil mengucap syukur oleh

Dia kepada Allah, Bapa kita.”

-Kolose 3:17-

“Dia memberi kekuatan kepada yang lelah dan menambah semangat kepada yang
tiada berdaya”

-Yesaya 40:29-

“Karena apa yang ditabur orang, itu juga yang akan dituainya”

-Galatia 6:7b-

“Orang benar akan hidup oleh Iman”

-Roma 1:17-

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dalam proses penulisan skripsi, penulis mengalami beberapa kendala dan hambatan. Maka dari itu penulis mengucapkan terima kasih dan mempersembahkan skripsi ini kepada:

1. Tuhan Yang Maha Esa yang telah menyertai, membimbing, memberikan kekuatan, memberikan akal budi, memberikan kehidupan, serta pertolongan yang tidak dapat dituliskan satu per satu.
2. Keluarga penulis yang selalu memberikan dukungan penuh dalam proses penulisan skripsi.
3. Dosen pembimbing Dra. Putriana Kristanti, MM., Akt., CA. yang selalu membimbing serta memberika masukan-masukan dalam penulisan skripsi.
4. Bapak Edy Nugroho Widyantoro, SE, MSc yang telah membantu dan memberikan masukan positif dalam penulisan.
5. Pdt. Dorkas Natalina yang selalu memberikan dukungan mental terhadap penulis.
6. Mbak Dwi selaku admin fakultas bisnis yang membantu administrasi skripsi penulis di fakultas bisnis.
7. Eunike Yuniar Raharjo dan Oktavia Wijaya Raharjo yang selalu mendampingi, memberikan dukungan, membantu penulis dalam proses penulisan skripsi.
8. Teman-teman penulis yang memberikan dukungan.
9. Pihak-pihak lain yang penulis tidak dapat sebutkan satu per satu.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berkat dan rahmatnya kepada penulis selama proses penulisan skripsi, sehingga skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Sektor *Miscellaneous Industry* dan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018) dapat terselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Dalam skripsi ini penulis menyadari masih banyak kata kurang didalamnya, penulis juga menyadari skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Penulis dengan lapang dada akan menerima masukan-masukan positif yang membangun demi perkembangan skripsi.

Yogyakarta, November 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	9
2.1 Kebijakan Utang.....	9
2.2 <i>Pecking Order Theory</i>	11
2.3 Rasio Profitabilitas	14

2.4	Penelitian Terdahulu.....	20
2.5	Pengembangan Hipotesis	23
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		25
3.1	Data	25
3.2	Definisi Variabel Penelitian dan Pengukurannya.....	26
3.2.1	Variabel Dependen.....	26
3.2.2	Variabel Independen	26
3.3	Desain Penelitian	29
3.4	Model Statistik dan Uji Hipotesis	30
3.4.1	Model Regresi	30
3.4.2	Analisis Data	31
3.4.3	Uji Asumsi Klasik.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN.....		41
4.1	Pemilihan Sampel.....	41
4.2	Analisis Data	42
4.2.1	Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	42
4.2.2	Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	54
4.3	Pembahasan	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		71
5.1	Kesimpulan.....	71
5.2	Saran.....	72
DAFTAR PUSTAKA		73
LAMPIRAN.....		L-1

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Pemilihan Sampel	41
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan	42
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	43
Tabel 4.4 Model Data Panel Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	46
Tabel 4.5 Hasil Pemilihan Model Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	47
Tabel 4.6 Hasil Regresi Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	49
Tabel 4.7 Hasil Uji Tanda Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	52
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	55
Tabel 4.9 Model Data Panel Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	58
Tabel 4.10 Hasil Pemilihan Model Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	59
Tabel 4.11 Hasil Regresi Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	61
Tabel 4.12 Hasil Uji Tanda Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Desain Penelitian.....	29
-----------------------------------	----

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Statistik Deskriptif Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-1
Lampiran 2a Hasil Uji <i>Pooled Ordinary Least Square</i> Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-2
Lampiran 2b Hasil Uji <i>Fixed Effects Least Square Dummy Variable (LSDV)</i> Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-3
Lampiran 2c Hasil Uji Random Effect (REM) Sektor <i>Miscellaneous Industry</i> ..	L-4
Lampiran 3a Hasil Chow Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-5
Lampiran 3b Hasil Uji Hausman Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-6
Lampiran 3c Hasil Uji Breusch and Pagan Lagrange Multiplier Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-7
Lampiran 4 Hasil Uji Statistik Deskriptif Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-8
Lampiran 5a Hasil Uji <i>Pooled Ordinary Least Square</i> Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-9
Lampiran 5b Hasil Uji <i>Fixed Effects Least Square Dummy Variable (LSDV)</i> Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-10
Lampiran 5c Hasil Uji Random Effect (REM) Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-11
Lampiran 6a Hasil Uji Chow Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-12
Lampiran 6b Hasil Uji Hausman Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-13
Lampiran 6c Hasil Uji Breusch and Pagan Lagrange Multiplier Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-14
Lampiran 7a Data Penelitian Sektor <i>Miscellaneous Industry</i>	L-15
Lampiran 7b Data Penelitian Sektor <i>Consumer Goods Industry</i>	L-25
Lampiran 8 Cover Acc	L-35
Lampiran 9 Halaman Persetujuan	L-36

Lampiran 10 Kartu Konsultasi	L-37
Lampiran 11 Formulir Judul Skripsi	L-38
Lampiran 12 Lembar Revisi.....	L-39

©UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri manufaktur merupakan industri pengolahan dari barang mentah menjadi barang jadi, industri manufaktur juga bisa dibilang industri yang cukup banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data dari BEI terdapat 166 perusahaan dalam industri manufaktur yang dikelompokkan menjadi 3 sektor industri. Sektor industri yang pertama adalah *basic industry and chemical* yang memiliki 72 perusahaan didalamnya dan terbagi menjadi 9 sub sektor (*cement; ceramic, glass, porcelain; metal and allied products; chemicals; plastics and packaging; animal feed; wood industries; pulp and paper; others*). Sektor industri yang kedua adalah *miscellaneous industry* yang terdiri dari 45 perusahaan dan terbagi menjadi 6 sub sektor (*machinery and heavy equipment; automotive and components; textile and garment; footwear; cable; electronics*). Sektor industri yang terakhir adalah *consumer goods industry* yang memiliki 49 perusahaan didalamnya serta terbagi menjadi 6 sub sektor (*food and beverage; tobacco manufacturers; pharmaceuticals; cosmetics and household; houseware; other*). Dari ketiga sektor tersebut sektor *miscellaneous industry* dan sektor *consumer goods industry* mengalami peningkatan permintaan pasar terus menerus setiap tahunnya, sebagai contoh adalah peningkatan kendaraan bermotor. Dari data yang dilansir dari *bps.co.id* jumlah kendaraan bermotor pada tahun 2013 sebanyak 104.118.969 unit sedangkan pada tahun 2017 jumlah kendaraan bermotor mencapai 138.556.669 unit. Terdapat keunggulan yang ada pada industri

manufaktur, keunggulan dari segi modal yang tertanam sangat besar serta kemampuan untuk menyerap tenaga kerja yang besar.

Pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan itu sendiri. Untuk itu perusahaan memerlukan pendanaan yang optimal. Sumber pendanaan di dalam perusahaan terbagi menjadi dua sumber yakni sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Pendanaan dengan menggunakan sumber dana internal dapat dilakukan dengan dana yang dimiliki perusahaan itu sendiri, sedangkan pendanaan dengan menggunakan sumber dana eksternal dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi, *right issue* atau melakukan pinjaman ke bank. Myers (1984) menyatakan suatu model yang disebut *pecking order theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan menggunakan sumber pembiayaan internal terlebih dahulu, apabila sumber pembiayaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan utang. *Pecking order theory* erat kaitannya dengan kebijakan utang. Perusahaan yang lebih mengutamakan menggunakan pendanaan internal dan tidak banyak memiliki utang, perusahaan tersebut membuktikan *pecking order theory*.

Kebijakan utang merupakan suatu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk menggunakan utang sebagai salah satu sumber pendanaan dalam perusahaan (Purwanti, 2017). Untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, perusahaan membutuhkan dana yang sangat besar. Namun perusahaan belum tentu dapat mencukupi kegiatan operasional tersebut hanya dengan menggunakan dana internal. Maka dari itu perusahaan akan menggunakan

kebijakan utang untuk menutupi kekurangan dana dari kegiatan operasional perusahaan.

Utang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, sumber dana eksternal tersebut bisa berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya (Fahmi, 2015). Utang juga dikategorikan menjadi dua jenis, yakni utang lancar dan utang jangka panjang. Utang lancar adalah kewajiban yang jatuh temponya tidak melebihi satu tahun, sedangkan utang jangka panjang adalah kewajiban yang jatuh temponya melebihi satu tahun. Kebijakan utang juga dapat mendorong manajer perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan dana, dalam hal ini utang membuat perusahaan mempunyai kewajiban yang harus di selesaikan. Kebijakan utang dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan secara keseluruhan yang ditujukan dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, hal tersebut juga dapat dilihat dari semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Fahmi, 2015). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio. Fraser & Ormiston (2008) menyampaikan 7 rasio profitabilitas. Rasio yang pertama adalah margin laba kotor (*gross profit margin*). Margin laba kotor memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan. Margin laba kotor mengukur kemampuan perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya produksi barang. Margin laba kotor dapat dihitung dengan membagi laba kotor dan penjualan bersih. Rasio kedua adalah margin laba operasi (*operating*

profit margin). Margin laba operasi mengukur efisiensi keseluruhan kegiatan operasi. Margin laba operasi dapat diukur dengan membagi laba usaha dan penjualan bersih. Rasio selanjutnya adalah margin laba bersih (*net profit margin*). Margin laba bersih mempertimbangkan semua pendapatan dan beban, termasuk bunga, pajak, dan non-operasi. Margin laba bersih dapat diukur dengan membagi laba bersih dan penjualan bersih. Ketiga rasio tersebut menyajikan kemampuan perusahaan menerjemahkan penjualan menjadi laba. Rasio keempat adalah margin arus kas (*cash flow margin*). Margin arus kas mengukur kemampuan perusahaan menerjemahkan penjualan menjadi kas dan dapat diukur dengan membagi arus kas dari aktivitas operasi dengan penjualan bersih. Rasio yang kelima adalah pengembalian atas total aset (*return on total assets – ROA*). ROA menunjukkan jumlah laba yang diperoleh dari aset perusahaan yang dapat diukur dengan membagi antara laba bersih dan total aktiva. Rasio selanjutnya adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity – ROE*). ROE mengukur pengembalian atas ekuitas yang diukur dengan membagi antara laba bersih dan ekuitas. Rasio yang terakhir adalah pengembalian kas atas aset (*cash return on assets*). Pengembalian kas atas aset mengukur kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan uang tunai dan dapat diukur dengan membagi arus kas dari aktivitas operasi dan total aset.

Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi akan cenderung memiliki kebijakan utang relatif rendah, hal tersebut dikarenakan perusahaan akan lebih memilih menggunakan sumber modal dari pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal. Hal tersebut dijelaskan oleh *pecking order theory*. Penelitian yang dilakukan oleh Arfina (2017)

menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan negatif terhadap kebijakan utang. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang artinya semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan maka semakin rendah utangnya. Penelitian yang dilakukan oleh Arfina (2017) sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Hartini (2014) yang menghasilkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan utang, temuan tersebut juga sesuai dengan *pecking order theory*.

Di Indonesia penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio profitabilitas terhadap kebijakan utang masih terbatas. Berbekal dengan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu diatas, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Sektor *Miscellaneous Industry* dan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)”**. Penelitian tersebut akan melihat pengaruh dari 7 rasio profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous industry* dan sektor *consumer goods industry* yang ada di Indonesia tahun 2013 hingga 2018. 7 rasio profitabilitas tersebut digunakan untuk mengetahui rasio yang paling berpengaruh terhadap kebijakan utang. Penelitian ini juga dapat digunakan untuk mengetahui rasio mana yang berpengaruh terhadap kedua sektor industri.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah rasio margin laba kotor berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?

- b. Apakah rasio margin laba operasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- c. Apakah rasio margin laba bersih berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- d. Apakah rasio margin arus kas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- e. Apakah rasio pengembalian atas aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- f. Apakah rasio pengembalian atas ekuitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- g. Apakah pengembalian kas atas aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang perusahaan?
- h. Manakah pengaruh yang konsisten pada kedua sektor dari 7 rasio profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk:

- a. Menguji pengaruh rasio-rasio profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous industry* dan sektor *consumer goods industry* di Indonesia,
- b. Mengetahui pengaruh dari 7 rasio profitabilitas terhadap kebijakan utang yang konsisten pada kedua sektor.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk pihak - pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Pihak - pihak tersebut adalah:

a. Bagi Perusahaan Manufaktur di Indonesia

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi bagi perusahaan manufaktur terutama sektor *miscellaneous industry* dan *consumer goods industry* dalam menentukan pengambilan keputusan perusahaan dalam mengabil kebijakan, khususnya kebijakan utang perusahaan.

b. Bagi Pengambil Kebijakan

Selain bagi perusahaan, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pengambil keputusan, khususnya investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan peneliti khususnya pada pengambilan kebijakan utang perusahaan manufaktur di Indonesia.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya dapat memanfaatkan penelitian ini sebagai acuan dan tolak ukur untuk penelitian selanjutnya, sehingga penelitian yang dilakukan selanjutnya dapat lebih memuat banyak informasi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Terdapat batasan – batasan pada penelitian ini. Batasan tersebut meliputi:

- a. Data yang digunakan merupakan data osiris perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous industry* dan *consumer goods industry* di Indonesia.
- b. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous industry* dan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Tahun penelitian yang dilakukan hanya 6 tahun penelitian, tahun 2013 hingga 2018.

©UKDW

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- a. Pada sektor *miscellaneous industry* dari 7 rasio profitabilitas yang diuji terdapat 3 rasio yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Rasio margin arus kas dan pengembalian atas ekuitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, sedangkan rasio pengembalian kas atas aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Rasio yang memiliki pengaruh paling besar terhadap kebijakan utang perusahaan adalah margin arus kas.
- b. Sektor *consumer goods industry* dari 7 rasio profitabilitas yang sudah diuji terdapat 3 rasio yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Rasio margin laba kotor dan pengembalian atas aset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan, sedangkan untuk rasio pengembalian atas ekuitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Rasio yang memiliki pengaruh paling besar terhadap kebijakan utang perusahaan adalah pengembalian atas aset.
- c. Margin laba operasi dan margin laba bersih secara konsisten tidak berpengaruh signifikan pada kedua sektor. Hal tersebut juga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan utang perusahaan, pengaruh tersebut tidak mendukung teori *pecking order*.

5.2 Saran

- a. Sampel penelitian terbatas pada perusahaan manufaktur sektor *miscellaneous industry* dan *consumer goods industry*, penelitian selanjutnya lebih baik untuk menambah sektor diluar perusahaan manufaktur agar dapat lebih menggambarkan perilaku seluruh perusahaan di Indonesia.
- b. Waktu penelitian terbatas pada 6 tahun dari tahun 2013-2018, penelitian selanjutnya lebih baik untuk menambah waktu pengamatan.
- c. Variabel independen terbatas pada rasio profitabilitas, penelitian selanjutnya lebih baik untuk menambah variabel independen agar nilai R^2 dapat lebih tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfina, W. (2017). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Kimia dan Dasar yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *JOM Fekon*, 3400-3414.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14 ed.). (N. I. Salama, & F. Kusumastuti, Penerj.) Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *IDX Fact Book*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Damayanti, D., & Hartini, T. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2008-2018. *JOM FEKON*.
- Dewi, P. S., & Wirama, D. G. (2017). Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fraser, L. M., & Ormiston, A. (2008). *Memahami Laporan Keuangan*. Klaten: PT Macanan Jaya Cemerlang.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Harnanto. (1991). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kuncoro, M. (2018). *Metode Kuantitatif*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of FINANCE*, 574-592.

- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggaini, L. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *JOM FEKON*.
- Purwanti, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI). *Administrasi Bisnis Universitas Mulawarman*, 255-268.
- Rokhmawati, W. A., & Efni, Y. (2017). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Kimia dan Dasar yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *JOM FEKON*.
- Serghiescua, L., & Vaiidean, V. L. (2014). Determinant Factors of The Capital Structure of a Firm-an Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, 1447-1457.
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Pratik*. Jakarta: Erlangga.
- Wild, J. J., Shaw, K. W., Chiappetta, B., Kwok, W., & Venkatesh, S. (2013). *Fundamental Accounting Principles*. Shingapore: McGraw-Hill.
- Yahya, F. F., Dencik, A. B., & Antoni, D. (2018). *Statistik*. Depok: Rajawali Pers.
- Yuliati, S. H., & Prasetyo, H. (1998). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: ANDI.