

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor *Miscellaneous Industry*

Tri Nurdyastuti<sup>1</sup>, Dibyo Iskandar<sup>2</sup>, Suroto<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>STIE-Adi Unggul Bhirawa Surakarta  
*tri.nurdyastuti@stie-aub.ac.id*<sup>1</sup>

**Abstrak.** Sektor *miscellaneous industry* memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Ekspor produk terus meningkat setiap tahunnya di pasar internasional namun terdapat fenomena dimana rata-rata debt to asset ratio (DAR) mengalami penurunan setiap tahunnya. Penelitian ini berfokus pada kebijakan hutang yang diproksikan dengan debt to asset ratio (DAR). Tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh signifikansi Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan hutang. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sektor *Miscellaneous Industry* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2016 -2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Nilai R Square sebesar 61,3% yang artinya kebijakan hutang mampu dijelaskan oleh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas sebesar 61,3% sedangkan sisanya 38,7% dijelaskan oleh variabel lain

**Kata kunci :** Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan hutang.

### 1. Pendahuluan

Saham merupakan penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perseroan terbatas dengan memperoleh keuntungan berupa deviden dan *capital gain*, investor selain mempunyai keuntungan juga memiliki risiko ketika berinvestasi saham yaitu risiko *capital loss* dan risiko likuidasi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Saham di BEI diklasifikasikan menjadi sembilan sektor. Sektor *miscellaneous industry* merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengelola bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Sektor *miscellaneous industry* diklasifikasikan kembali menjadi sub sektor *Machinery And Heavy Equipment, Automotive and Components, Textile, Garment, Footwear, Cable Electronics* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Sektor *miscellaneous industry* memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi. Ekspor produk terus meningkat setiap tahunnya di pasar internasional (<http://m.detik.com>). Meningkatnya nilai ekspor akan menaikkan laba perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan cenderung mengurangi pendanaan dari eksternal berupa hutang.

Selain itu, perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham, dimana sering kali terjadi konflik antara pemegang saham institusional dengan manajer. Terdapat alternatif untuk mengurangi konflik tersebut yaitu dengan meningkatkan *dividen payout ratio*.

Penelitian ini berfokus pada kebijakan hutang yang ada di perusahaan sektor *miscellaneous industry* karena terdapat fenomena dimana rata-rata *debt to asset ratio* (DAR) mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rata-rata DAR sebesar 93,34%. Pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 90,86%. Pada tahun 2018 mengalami penurunan kembali menjadi 78,26%.

Kondisi perekonomian saat ini yang telah memasuki era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) perusahaan dituntut untuk mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan asing yang masuk ke Indonesia. Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Manajer bertanggung jawab terhadap keputusan alokasi dana. Seringkali manajer mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama. Maka timbulah konflik antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut konflik keagenan.

Konflik ini dapat diminimumkan dengan mekanisme pengawasan dan biaya yang timbul akibat dari mekanisme pengawasan yang disebut *agency cost*. *Agency cost* meliputi biaya untuk memonitori tindakan manajer, mencegah tingkah laku manajer yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan peluang yang hilang akibat pembatasan yang dilakukan pemegang saham terhadap manajer. Terdapat alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu meningkatkan kepemilikan saham perusahaan, mekanisme pengawasan dalam perusahaan, meningkatkan *dividen payout rasio*, meningkatkan pendanaan dengan hutang.

Kebanyakan perusahaan memilih pendanaan hutang dikarenakan dengan menggunakan hutang operasi perusahaan lebih menghemat pajak atas laba perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang akan dipercaya karena telah memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapatkan kepercayaan dari investor. Namun penggunaan hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan, karena jika tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut maka perusahaan akan terancam likuiditasnya.

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 pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2011:98).

Menurut Nuraina (2012:116) Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiunan atau perusahaan lain). Menurut Riyanti dan Lathifah (2016) kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional dapat memonitor perilaku manajer secara efektif sehingga pihak manajemen akan bekerja untuk kepentingan para pemegang saham. Sebaliknya menurut Anindhita (2017). Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sartono, 2012:281). Menurut Suryani dan Khafid (2015) Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang artinya semakin tinggi tingkat kebijakan deviden semakin tinggi kebijakan hutang perusahaan. Sebaliknya menurut Anindhita (2017) Kebijakan deviden berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Perusahaan dengan *dividend payout ratio* yang tinggi menyukai pendanaan dengan modal sendiri.

Menurut Sartono (2010:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Astuti (2014) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, manajemen semakin yakin dengan kemampuannya untuk mencapai kinerja yang optimal sehingga mampu membayar hutang jangka panjangnya. Sebaliknya menurut Khusniyah dkk (2018) Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan. Perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Tingkat hutang perusahaan yang *profitable* dengan demikian akan semakin rendah.

Berdasarkan fenomena, teori serta penelitian terdahulu maka peneliti tertarik meneliti kembali dengan judul **“Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor *Miscellaneous Industry*”**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh signifikansi : Kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, Kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang, Profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Teori-teori kebijakan hutang

Beberapa teori kebijakan hutang (Sudana, 2011:156):

- 2.1.1. *Trade of Theory* yaitu keputusan perusahaan dalam memanfaatkan hutang demi keseimbangan antara efisiensi pajak dan biaya kesulitan keuangan.
- 2.1.2. *Pecking Order Theory* yaitu manajer memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika manajer membutuhkan dana dari eksternal, manajer lebih menyukai hutang
- 2.1.3. *Signaling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayar diimbangi dengan laba sebelum pajak.

### 2.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh terhadap perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Terdapat 2 rasio hutang yaitu *Debt to asset ratio (DAR)* dan *Debt to equity ratio (DER)*. Menurut Kasmir (2011) Rasio DAR merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus DAR sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \text{ (Kasmir, 2011)}$$

*Debt to equity ratio (DER)* Menurut Kasmir (2011) Rasio DER merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak penggunaan hutang sebagai pendanaannya. Rumus DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \text{ (Kasmir, 2011)}$$

## 2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga misalnya perusahaan asuransi, dana pensiunan, atau perusahaan lain (Nuraina, 2012:116). Kepemilikan institusional memiliki pengawasan yang lebih kuat dibandingkan pemegang saham lainnya sesuai dengan teori keagenan dimana ketika terdapat banyak institusional investor artinya ada satu kontrol yang banyak dan kuat dari pihak institusional sehingga akan dapat dengan mudah untuk menjadi pemilik saham mayoritas. Rumus kepemilikan institusional sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \text{ (Yuniati dkk, 2016)}$$

## 2.4 Kebijakan deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi yang akan datang (Sartono, 2012:281). Kebijakan deviden diproses dengan *dividend payout ratio (DPR)*. Rumus kebijakan deviden sebagai berikut:

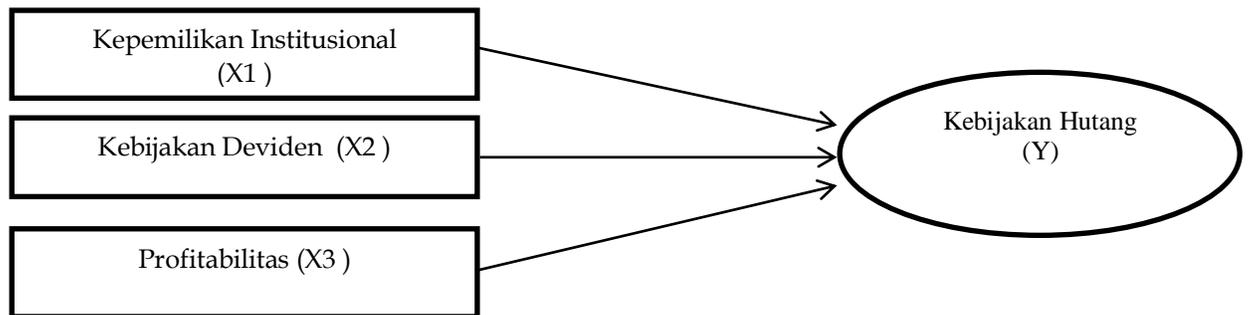
$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\% \text{ (Indah ningrum dan Ratih, 2009)}$$

## 2.5 Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba terkait dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Sudana (2011:22) cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan *Return On Equity (ROE)* Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$$

Kerangka pikir dibuat sebagai sarana memudahkan arah dalam penelitian. Berdasarkan uraian teori sebelumnya dapat digambarkan skema kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

Sumber : Riyanti dan Lathifah (2016), Suryani dan Khafid (2015), Anindhita (2017).

### 3. Metodologi Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diakses melalui situs website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor *miscellaneous industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Sektor *miscellaneous industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Definisi Operasional Variabel disajikan dalam tabel 2.1.

Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Skala	Sumber
1.	Kebijakan Hutang (Y) (Kasmir, 2011)	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan
2.	Kepemilikan Institusional (X <sub>1</sub> ) (Yuniati dkk, 2016)	$INST = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan
3.	Kebijakan Deviden (X <sub>2</sub> ) (Indahningrum dan Ratih, 2009)	$DPR = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan
4.	Profitabilitas (X <sub>3</sub> ) (Sudana, 2011)	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total modal sendiri}} \times 100\%$	Rasio	Laporan Keuangan

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor *miscellaneous industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Sektor <i>miscellaneous industry</i> yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019	51
2	Perusahaan yang tidak mencantumkan sahamnya dalam papan utama	(27)
3	Perusahaan yang tidak yang mengeluarkan saham lebih dari 4.000.000.000 lembar	(11)
4	Perusahaan yang tidak menyajikan data keuangan lengkap	(3)
Sampel Penelitian		10
Total Sampel Penelitian Selama 4 Tahun		40

Sumber : Data BEI tahun 2020

Berdasarkan hasil dari pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* terdapat 10 perusahaan yang layak untuk dijadikan sampel dengan jumlah tahun pengamatan 4 tahun. Total terdapat 40 data yang valid selama periode penelitian. Adapun daftar nama perusahaan sektor *miscellaneous industry* selama tahun 2016-2019 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2. Data Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk.
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
4	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
5	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
6	PTSN	Sat Nusapersada Tbk
7	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
8	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
9	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
10	VOKS	Voksel Electric Tbk.

Sumber: Data BEI tahun 2020

Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, uji t, uji F, uji koefisien determinasi dan regresi linear berganda yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Dimana:

- Y = Kebijakan Hutang
- X<sub>1</sub> = Kepemilikan institusional
- X<sub>2</sub> = Kebijakan Deviden
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas

- $\beta_1, \beta_3$  = Koefisien Regresi
- a = Konstanta
- $\epsilon$  = Error

**4. Analisis dan Pembahasan**

**4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif variabel disajikan dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	40	-16,39	16,87	5,6305	6,62034
Kebijakan Deviden	40	-8,79	23,25	6,1088	7,04981
Profitabilitas	40	-22,83	30,81	10,8888	11,68341
Kebijakan Hutang	40	15,49	75,78	43,7248	17,05912
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas diketahui rata-rata Kepemilikan Institusional adalah 5,6305 dengan nilai standar deviasi sebesar 6,62034, nilai rata-rata Kebijakan Deviden sebesar 6,1088 dengan nilai standar deviasi 7,04981, nilai rata-rata Profitabilitas sebesar 10,8888 dengan nilai standar deviasi sebesar 11,68341 dan nilai rata-rata kebijakan hutang sebesar 43,7248 dengan standar deviasi sebesar 17,05912.

**4.2 Uji Asumsi Klasik**

Untuk menguji seberapa jauh pengaruh Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ), Kebijakan Deviden ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), dan terhadap kebijakan hutang ( $Y$ ). Maka peneliti menggunakan analisis data kuantitatif berupa regresi linier berganda.

**4.2.1 Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas disajikan dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	10,96119417
Most Extreme Differences	Absolute	,142
	Positive	,099
	Negative	-,142
Kolmogorov-Smirnov Z		,854
Asymp. Sig. (2-tailed)		,460

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0,460 lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal.

**4.2.2 Uji Multikolinieritas**

Hasil uji Multikolinieritas disajikan dalam tabel 4.5.

Tabel 4.5. Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	42,520	2,932		14,501	,000		
	Kepemilikan Institusional	-28,475	8,629	-,960	-3,300	,002	,144	6,951
	Kebijakan Deviden	-1,743	,450	-,648	-3,871	,001	,434	2,302
	Profitabilitas	38,318	6,192	1,689	6,189	,000	,163	6,124

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, nilai tolerance Kepemilikan institusional 0,144 Kebijakan deviden 0,434 dan Profitabilitas 0,163 lebih besar dari 0,10 serta nilai VIF Kepemilikan istitusional 6,951 Kebijakan deviden 2,302 dan Profitabilitas 6,124 lebih kecil dari 10 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas disajikan dalam tabel 4.6.

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12,030	1,449		8,302	,000
	Kepemilikan Institusional	-8,166	4,264	-,751	-1,915	,064
	Kebijakan Deviden	-,335	,223	-,340	-1,507	,142
	Profitabilitas	5,210	3,060	,627	1,703	,098

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan di atas, nilai signifikansi > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dari pengujian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.4 Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi disajikan dalam tabel 4.7.

Tabel 4.7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,781 <sup>a</sup>	,611	,574	11,46349	,968

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan di atas, nilai *Durbin-Watson* terletak diantara -2 dan 2 yaitu  $-2 < 0,968 < 2$  dapat disimpulkan bahwa dari pengujian ini bebas dari auto korelasi antar variabel.

#### 4.3 Uji Hipotesis

Hasil dari uji analisis regresi linier berganda disajikan dalam tabel 4.8.

Tabel 4.8. Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	42,520	2,932		14,501	,000		
	Kepemilikan Institusional	-28,475	8,629	-,960	-3,300	,002	,144	6,951
	Kebijakan Deviden	-1,743	,450	-,648	-3,871	,001	,434	2,302
	Profitabilitas	38,318	6,192	1,689	6,189	,000	,163	6,124

Sumber: Data diolah 2020

Persamaan dari uji linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 42,520 - 28,475 X_1 - 1,743 X_2 + 38,318 X_3 + e$$

(0,000) (0,002) (0,001) (0,000)

### 4.3.1. Uji t

Berdasarkan tabel 4.8. dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan institusional, Kebijakan deviden dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi dari masing-masing variabel < 0,05.

### 4.3.2. Uji F

Hasil uji t disajikan dalam tabel 4.9. sebagai berikut:

Tabel 4.9. Hasil uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6597,299	3	2199,100	16,734	,000 <sup>a</sup>
	Residual	4205,172	32	131,412		
	Total	10802,472	35			

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan nilai sig 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 sehingga Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ), Kebijakan Dividen ( $X_2$ ), dan Profitabilitas ( $X_3$ ) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

### 4.3.3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) disajikan dalam tabel 4.10.

Tabel 4.10. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,783 <sup>a</sup>	,613	,576	11,437166	,967

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,613 atau 61,3% maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 61,3% sisanya 38,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

## 4.4 Pembahasan

Pembahasan akan menjelaskan mengenai hasil pengujian hubungan antar variabel yang dihipotesiskan antara lain Kepemilikan Institusional ( $X_1$ ), Kebijakan Dividen ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), dan terhadap kebijakan hutang ( $Y$ ). Berikut penjelasan dari masing-masing variabel yang dihipotesiskan:

### 1. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Koefisien regresi kepemilikan institusional adalah -28,475 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga  $H_1$  diterima. Penelitian ini mendukung penelitian yang

dilakukan Riyanti dan Lathifah (2016) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menunjukkan apabila suatu perusahaan dikuasai oleh institusional investor yang mengakibatkan munculnya kontrol ketat terhadap manajer, sehingga pendanaan perusahaan dari eksternal berupa hutang akan ditekan.

2. Pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang  
Koefisien regresi kepemilikan institusional adalah  $-28,475$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,001$ . Hal ini berarti kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga  $H_2$  diterima. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Suryani dan Khafid (2015) bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menunjukkan apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden kepada para investor maka laba ditahan semakin kecil untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan semakin meningkat. Sebaliknya apabila perusahaan menekan pembayaran deviden kepada para investor maka laba ditahan semakin meningkat untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga penggunaan hutang oleh perusahaan menurun.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang  
Koefisien regresi profitabilitas adalah  $38,318$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000$ . Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sehingga  $H_3$  diterima. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian ini menunjukkan terjadi anomali karena nilai profitabilitas dalam penelitian ini adalah positif. Hasil ini menunjukkan laba tidak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan cenderung disimpan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang, sehingga pendanaan operasional perusahaan berupa hutang meningkat.

## 5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Kesimpulan dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang; kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang; profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang; nilai  $R^2$  sebesar  $0,613$  atau  $61,3\%$ . Menunjukkan bahwa kemampuan menjelaskan ketiga variabel bebas terhadap kebijakan hutang sebesar  $61,3\%$ .

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain penelitian ini hanya meneliti 10 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga belum dapat dianggap menggeneralisasi seluruh sampel perusahaan Sektor *miscellaneous industry* yang terdaftar di BEI secara keseluruhan.

Pada penelitian berikutnya diharapkan dapat dilakukan kajian lebih lanjut terhadap beberapa variabel lain misalnya ukuran perusahaan, *current ratio*, harga saham dan lain-lain.

## Daftar Pustaka

- Anindhita, Niken (2017). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1 No. 2

- Astuti, Elly (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*. Vol. 15 No. 02 Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis* (Edisi 1). Jakarta : Bumi Aksara  
<http://m.detik.com/news/adv-nhl-detikcom/d-4439261/industri-makanan-jadi-salah-satu-sektor-tingkatan-nilai-investasi>
- Indahningrum, R.P dan Handayani, Ratih. 2009, Pengaruh Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11, No.3, Desember, hal. 189-207
- Kasmir, 2011, "Analisis Laporan Keuangan", Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Khusniyah, D.N., Maslichah, Junaidi (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 07 No. 11.
- Murni, Sri dan Andriana., 2007, Pengaruh Insider Ownership, Institutional Investor, Dividend Payments, dan Firm Growth terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.7, No.1, Februari, Hlm.15-24
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, September 2012, Hal 110-125 Rajagukguk, L., Widyastuty, E., Pakpahan, Y. (2017). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, Vol.17, No. 1, Hal. 1-14.
- Riyanti dan Ifah Latifah. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 4 No.1.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2012. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi." Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE.
- Solikin, Ikin, Mimin. W, Sofie D.L. 2013. *Pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol.3 No.2. 774-790 Universitas Pendidikan Indonesia
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suryani, Ade Dwi dan Muhammad Khafid. 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. Vol. 4 No. 1.

Susanto, Yulius Kurnia. (2011). Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistematis, Set Peluang Investasi dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (3).

Yuniati, Mei, Kharis Raharjo, Abrar Oemar. 2016. Pengaruh kebijakan Dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2014. *Journal of Accounting*. Vol.2 No.2. Universitas Pandanaran Semarang.