sPENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO PUBLIC

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Progam Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen

Oleh :

TITIS HARYO PRATOMO
2015210486

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Titis Haryo Pratomo
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 17 Oktober 1996
N.I.M	:	2015210486
Program Studi	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang *Go Public*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,
Tanggal: 16 Desember 2019

(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)
NIDN : 0719126901

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal 16 Desember 2019

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG GO PUBLIC

TITIS HARYO PRATOMO
STIE Perbanas Surabaya

E-mail : titisharyo@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to empirically examine the effect of institutional ownership, profitability, and firm size on debt policy. This study uses the independent variables of institutional ownership, profitability (ROA), and company size. The dependent variable is debt policy (DER). The sample of this research is food and beverage companies that go public. The sample is conducted using purposive sampling method. Data collection is done by taking data from www.idx.co.id and www.idn.financials.com. Statistical methods use multiple linear regression analysis, with the hypothesis testing a t statistical test. The results of this study indicate that institutional ownership and profitability have a significant positive effect on debt policy. Firm size does not have a significant negative effect on debt policy

Keywords : Institutional Ownership, profitability (*return on asset* / ROA), company size, and debt policy (*debt equity ratio* / DER)

PENDAHULUAN

Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan secara teliti dikarenakan masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda. Dana yang diperoleh dari hutang tersebut akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dan prospek yang bagus oleh para investor. Selain itu dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan. Namun dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer harus sangat berhati-hati. Hutang memiliki beberapa keunggulan salah satunya biaya dari bunga yang timbul dari hutang.

Dari penelitian sebelumnya banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, termasuk di dalamnya terdapat kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional (lembaga) pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase saham yang dimiliki investor institusional dalam suatu perusahaan (Handayani & Indahningrum, 2009). Kepemilikan instusional juga digunakan sebagai media pengawasan kinerja manajemen perusahaan yang dilakukan secara efektif dan hati-hati, dan sebagai pencegahan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen sehingga para shareholder dan manajemen berperan lebih aktif di dalam perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional terhadap saham perusahaan maka semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Mengacu pada penelitian sebelumnya pada variabel kepemilikan institusional yang di lakukan oleh Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, (2014) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ahyuni, P.

K., Rizal, N., & Wibisono, (2018) menunjukan hasil negatif signifikan kebijakan hutang.

Profitabilitas adalah kemampuan laba perusahaan dengan memproyeksikan pengembalian atas investasi yang di lakukan atau aset perusahaan di sebut juga return on aset (ROA), (Hanafi & Halim, 2014:81). Pada tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya jika profitabilitas yang tinggi perusahaan mengurangi penggunaan hutang. Hal ini karena perusaaan mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan, sehingga mengandalkan sumber dana internal dan hutang dalam tingkat yang rendah. Menurut penelitian yang dilakukan Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, (2018) pada variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, (2014), Korkmaz, (2016) dan Pradhana, Taufik, & Anggaini, (2014) menunjukan hasil negatif siginfikan terhadap kebijakan hutang.

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya asset atau total penjualan, dari tahun yang ditentukan sampai beberapa tahun. Semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan hutang semakin besar, sebaliknya jika ukuran perusahaan kecil maka semakin kecil aktiva yang didanai dengan hutang. Ukuran perusahaan digunakan untuk menentukan tingkat hutang, perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman dari pihak ketiga dan sebaliknya jika perusahaan kecil akan sulit memperoleh pinjaman dari pihak ketiga Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh (Pradhana et al., 2014) dan Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, (2014) menujukan hasil positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Food and Beverage yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2018 perusahaan yang bertahan dari awal periode yang ditentukan sampai dengan akhir periode akan menjadi sampel pada penelitian ini. Alasan menggunakan sampel perusahaan manufaktur food and beverage karena perusahaan yang akan terus berjalan seiring dengan kebutuhan masyarakat untuk memenuhi makanan dan minuman untuk sehari-harinya, meskipun krisis terjadi masyarakat akan butuh makanan dan minuman. Hal ini menjadi sebuah daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan Food and Beverage.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan (Pradhana et al., 2014). Menurut Fahmi I., (2014:160) hutang adalah kewajiban, maka liabilitas merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang berasal dari sumber pinjaman bank, *leasing*, penjualan obligasi, dan sejenisnya. kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya yaitu dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Jika hutang meningkat, maka konflik antara pemegang hutang dengan pemegang saham akan meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang hutang akan meningkat. Dalam situasi tersebut, pemegang hutang akan semakin meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan.

$$\textbf{DER} = \frac{\textit{total utang}}{\textit{total ekuitas}} \quad (1)$$

KEPEMILIKAN ISNTISTUSIONAL

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusaahan yang dimiliki institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking* (Safitri, I., & Asyik, 2015). Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawasan kinerja para

manajer agar dapat meminimalisir perilaku penggunaan kepentingan atas pribadinya sendiri. Melalui kepemilikan institusional para *shareholder* akan lebih mudah dan berperan aktif di dalam perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional terhadap saham perusahaan, maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan.

Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan.

$$\boldsymbol{KI} = \frac{\sum \boldsymbol{saham\ yang\ dimiliki\ institusional}}{\sum \boldsymbol{modal\ saham\ perusahaan\ yang\ beredar}} \times \mathbf{100}\% \qquad (2)$$

PROFITABILITAS

Profitabiltas adalah mengukur pendapatan menurut laporan laba rugi dengan nilai buku investasi (Tampubolon, 2013:43). Rasio profitabilitas tergantung dari informasi yang diambil dari laporan keuangan. Rasio profitabilitas kemudian dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut rasio rata-rata industri (Tampubolon, 2013:43). *Return On Asset* (ROA) atau sering diterjemahkan ke dalam bahasa indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Hanafi & Halim, 2014:81) Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadapa jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki (Pradhana et al., 2014).

$$\mathbf{ROA} = \frac{\boldsymbol{laba\ bersih}}{\boldsymbol{total\ aset}} \qquad (3)$$

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam (Mardiyati et al., 2014). Ukuran perusahaan berpengaruh penting terhadap hubungan di setiap bagian dalam perusahaan, karena ukuran perusahaan besar memiliki sumber pendanaan pendukung yang lebih besar jika dibandingkan perusahaan kecil. Pada suatu perusahaan yang kecil. Total aktiva dianggap paling mencerminkan ukuran perusahaan dalam hubungannya dengan saham yang nantinya akan berhubungan dengan laba yang akan mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan (Pradhana et al., 2014). Pengukuran Ukuran perusahaan dapat diketahui dari (Pradhana et al., 2014):

a) Total aktiva perusahaan
b) Jumlah karyawan
c) Omset penjualan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi berdasarkan total aktiva perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Total aktiva dianggap paling mencerminkan ukuran perusahaan dalam hubungannya dengan saham yang nantinya akan berhubungan dengan laba yang akan mempengaruhi kebijakan dividen tunai perusahaan. Selain itu, total aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan nilai *market capitalized* dan penjualan.

Ukuran perusahaan = Ln ($Total$ Aktiva)

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan hutang

Kepemilikan insititusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, karena berperan sebagai pengawas dalam perilaku manajemen perusahaan dan juga perilaku manajer pada pengambilan keputusan pendanaan agar lebih efisien bagi para pemegang saham (Mardiyati et al., 2014)

Kepemilikan institusional yang semakin tinggi maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan, mengakibatkan keputusan manajer dalam menggunakan hutang pada tingkat yang rendah sehingga adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijkan hutang (Fitriyah, 2011).

Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang,dikarenakan jika kepemilikan institusional yang tinggi maka kebijakan hutang perusahaan juga akan semakin rendah karena pihak isntitusi memberikan wewenangnya kepada perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan (Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, 2018).

H1: Kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

H**2 :** Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang, jika tingkat profitabilitas tinggi berarti mampu mengelola aset dengan baik, sehingga akan mudah melakukan pembayaran hutang apabila perusaah tersebut melakukan pinjaman dengan jumlah besar. Saat tingkat profitabilitas perusahaan dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar (Pradhana et al., 2014).

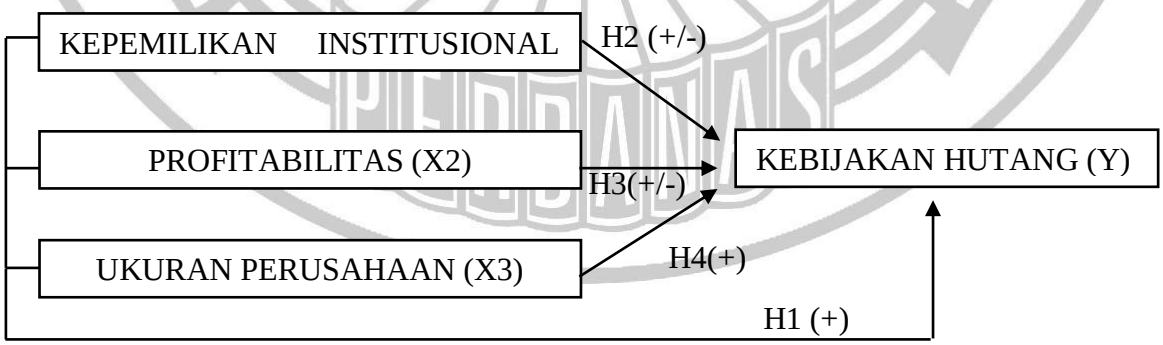
Tingkat Profitabilitas tinggi juga dapat berakibat pada laba ditahan (modal internal) maka penggunaan biaya hutang sebagai biaya operasional akan semakin kecil, dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan modal untuk operasional perusahaan juga akan semakin besar. Ukuran perusahaan juga dapat berpanguruh negatif menurut Pradhana et al., (2014) ukuran perusahaan berpangaruh negatif terhadap kebijakan hutang karena perusahaan besar cenderung mandiri dalam dana atau tidak tergantung pada hutang.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.



METODE PENELITIAN

Identifikasi Penelitian

Pada penelitian ini variabel terikatnya (Y) adalah Kebijakan Hutang. Dalam penelitian ini variabel bebas (X) adalah :

1. Kepemilikan Institusional (X1)
2. Profitabilitas (ROA) (X2)
3. Ukuran Perusahaan (SIZE) (X3)

Populasi,Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2018. Sampel yang digunakan pada penelitian ini dengan metode *nonprobability sampling* yaitu teknik yang tidak memberikan peluang atau kesempatan sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu *purposive sampling* (Pradhana et al., 2014). Yaitu teknik yang menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Kriteria yang ditetpkan pada penelitian ini: Perusahaan *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah, Perusahaan *Food and Beverage* yang menerbitkan laporan keuangan dan telah di audit secara konsisten serta memilki laporan keuangan yang lengkap pada setiap pos-posnya mulai tahun 2013-2018, dan Perusahaan dengan ekuitas yang positif.

Teknik Analisis Data

Untuk mendapatkan kesimpulan pada penelitian ini, peneliti menggunakan teknik analisis data sebagai berikut : Analisis ini memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel- variabel penelitian terdiri dari kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Uji simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk menguji secara simultan Kepemilikan Institusional, ROA dan Ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi Kebijakan Hutang.

Koefisien Determinasi R^2

Digunakan untuk besarnya kontribusi Kepemilikan Institusional, Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan secara signifikan mempengaruhi Kebijakan Hutang (DER).

Uji Parsial (Uji t)

Menguji apakah secara parsial variabel Kepemilikan Institusional, ROA dan Ukuran perusahaan secara signifikan mempengaruhi Kebijakan Hutang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang digunakan, baik variabel dependen maupun variabel independen. Analisis ini memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel- variabel penelitian terdiri dari kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan

Tabel 4.2
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
KI	60	0,00	66,82	19,6933	21,25558
ROA	60	-6,87	65,72	11,3818	13,04413
SIZE	60	26,93	34,45	28,8602	1,55853
DER	60	0,16	3,03	0,9023	0,53582

Sumber : Lampiran 3, data diolah.

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.2 perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional dengan nilai *minimum* Sebesar 0,00. Hasil tersebut menyatakan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki investor dari pihak institusi keuangan non- bank. Adapun nilai *maximum* diperoleh Sebesar 66,82. Hal ini dadpat menejelaskan bahwa saham yang dimiliki oleh insititusi keuangan non- bank sangat tinggi. Rata-rata data kepemilikan insititusional perusahaan yang menjadi sampel sebesar 19,6933 lebih kecil dari standar deviasinya 21,25558, yang artinya data kepemilikan insttusional relatif heterogen atau tidak merata.

nilai *maximum* pada *Return On Asset*/ROA) dengan nilai sebesar 65,72 adalah Hasil tersebut dikarenakan perusahaan tersebut mendapatkan laba bersih cukup tinggi. Sedangkan nilai *minimum* yaitu -6,87. Rata-rata data profitabilitas (ROA) 11,2818 lebih kecil dari standard deviasinya 13,04413, yang artinya data profitabiltas (ROA) relatif heterogen atau tidak merata.

ukuran perusahaan dengan nilai *maximum* dimiliki oleh sebesar 34,45, sedangkan hasil *minimum* yaitu 26,93. Rata-rata data ukuran perusahaan (SIZE) 28,8602 lebih besar dari standar deviasi 1,55853, yang artinya data ukuran perusahaan (SIZE) relatif homogen atau merata.

perusahaan yang memiliki rasio hutang terbesar dengan nilai DER sebesar 3,03. Adapun perusahaan yang memiliki rasio hutang terendah dengan nilai DER 0,16 Hasil tersebut menunjukan penggunaan hutang perusahaan tersebut cukup rendah. Rata-rata data kebijakan hutang (DER) 0,9023 lebih besar dari standard deviasinya 0,53582, yang artinya data kebijakan hutang (DER) relatif homogen atau merata.

Analisis Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

Tabel 4.3
HASIL PENGELOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel	B	t hitung	t tabel	Sig	r^2
Konstanta	1,521				
KI	0,008	2,161	2,003241	0,035	0,011172
ROA	0,016	2,885	2,003241	0,006	0,072331
SIZE	-0,033	-0,762	2,003241	0,449	0,003314
F_{hitung} = 3,169			R^2 = 0,145		
F_{tabel} = 2,769431			Sig F = 0,031		

Sumber : Lampiran , diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 4.3, maka dapat diketahu persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

DER = 1,521+ 0,008 KI + 0,016 ROA - 0,033 SIZE

persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Konstanta (β0) = 1,521

Dapat dilihat nilai konstanta tersebut menunjukan bahwa besarnya variabel DER yaitu 1,521 jika seluruh variabel (KI, ROA dan SIZE) bernilai nol.

Koefisien regresi variabel KI (X1) = 0,008

Nilai variabel KI menunjukan setiap kenaikan variabel KI sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan DER sebesar 0,008 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

Koefisien regresi variabel ROA (X2) = 0,016

Nilai variabel ROA menunjukan setiap kenaikan variabel ROA sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan DER sebesar 0,016 satuan dengan asumsi variabel (X) lainnya konstan.

Koefisien regresi SIZE (X3) = -0,033

Nilai variabel SIZE menunjukan setiap kenaikan variabel SIZE sebesar satu satuan, maka akan mengurangi DER sebesar 0,033 satuan dengan asumsi variabel (X) lainnya konstan.

Uji secara simultan (Uji F)

Dapat dilihat pada tabel 4.3 bahwa F_{hitung} sebesar 3,169 dengan tingkat signfikansi sebesar 0,031. Selanjutnya yaitu menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,0 serta df1= 3 dan df2 =56, sehingga dapat diperoleh F_{tabel} sebesar 2,769431. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibanding F_{tabel} yaitu 3,169 > 2,769431. Dengan hasil tersebut H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahawa secara simultan variabel KI, ROA, dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap DER.

Analisis koefisien determinasi (R^2)

Dapat dilihat pada tebal 4.3 bahwa koefisien determinasi yang ditunjukan oleh R^2 sebesar 0,145 dapat diartikan kontribusi yang diberikan KI, ROA, dan SIZE secara simultan terhadap DER sebesar 14,5% dan sisanya 85,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji parsial (Uji t)

Penjelasan masing-masing pengujian hipotesis untuk setiap variabel (X) terhadap DER adalah sebagai berikut:

Kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

t_{hitung} KI sebesar 2,160. Selanjutnya, menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan df = 56, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 2,003241. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu 2,161 > 2,003241 serta dapat diartikan bahwa tingkat signifikansi KI lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,035 < 0,05. Dari dua hasil analisa tersebut, maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa KI secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap DER.

Profitabilitas terhadap kebijakan hutang

t_{hitung} ROA sebesar 2,885. Selanjutnya, menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan df = 56, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 2,003241. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu 2,885 > 2,003241 serta dapat diartikan bahwa tingkat signifikansi ROA lebih kecil dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,006 < 0,05. Dari dua hasil analisa tersebut, maka H_0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap DER.

Ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

t_{hitung} SIZE – 0,762. Selanjutnya, menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan df = 56, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar 2,003241. Dari hasil tersebut menunjukan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu -0,762 < 2,003241 serta dapat diartikan bahwa tingkat signifikansi SIZE lebih besar dibandingkan signifikan yang telah ditetapkan yaitu 0,449 > 0,05. Dari dua hasil analisa tersebut, maka H_0 diterima. Jadi dapat dijelaskan bahwa SIZE secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DER.

Pembahasan

menjelaskan tentang pembahasan dan hasil analisis menggunakan regresi linier berganda dari semua variabel yang digunakan dalm uji secara simultan (uji F) maupun parsial (uji t).

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil analisis yang menggunakan regresi linear berganda menunjukan bahwa kepemilikan institusional yang diukur menggunakan KI secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Selanjutnya dapat dilihat dari koefisien KI bernilai positif 0,008 dan nilai r^2 pada tabel 0,011 menunjukan bahwa kontribusi yang diberikan KI dalam mempengaruhi kebijakan hutang cukup kecil yaitu 1,1%.

Hal ini menunjukan bahwa tingginya saham yang dimiliki institusi maka pengawasan terhadap perilaku manajer perusahaan yang akan berdampak pada kebijakan perusahan dalam menggunakan hutang yang diberikan oleh kreditur dan pihak kreditur juga merasa diuntungkan karena perusahaan juga diawasi oleh institusi selain pihak kreditur tersebut, sehingga penggunaan hutang perusahaan akan meningkat.

Hasil ini mendukung penelitian oleh Mardiyati, Susanti dan Ahmad (2014) yang menyatakan bahwa secara kepemilikan institusional (KI) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Hasil pada penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ahyuni, Rizal dan Wibisono (2018) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil analisis uji t menggunakan regresi linear berganda menunjukan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (DER) yang bernilai positif 0,016 dan nilai r^2 0,072, ini menunjukan kontribusi yang diberikan ROA dalam mempengaruhi kebijakan hutang (DER) sebesar 7,2%. Jadi dapat dijelaskan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Hal ini menunjukan bahwa tingginya *return on asset*s maka akan mempengaruhi peningkatan terhadap kebiajkan hutang, artinya apabila terjadi peningkatan laba bersih atas aset akan berdampak pada kemampuan perusahaan membayarkan hutangnya. Jika laba bersih atas aset tinggi maka akan lebih mudah mendapat pinjaman dari pihak kreditur, dikarenakan pihak kreditur cenderung memilih perusahaan yang memiliki laba bersih atas aset yang tinggi, sehingga penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkat.

Hasil dari penelitian saat ini mendukung penelitian Ahyuni, Rizal dan Wibisono (2018) yang menyatakan secara parsial *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang (DER). Hasil pada penelitian saat ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pradhana, Taufik dan Anggaini (2014), Mardiyati, Susanti dan Ahmad (2014) dan Korkmaz (2016) yang menyatakan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linier berganda menunjukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan SIZE secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan. Dilihat dari koefisien SIZE bernilai negatif 0,033dan nilai r^2 0,003. Hal ini menunjukan bahwa kontribusi SIZE dalam mempengaruhi sangat kecil yaitu 0,03%, dengan demikian dapat dijelaskan bahwa SIZE berpengaruh negatif tidak signifikan DER.

Hasil koefisien negatif ini menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (SIZE) tersebut cenderung tidak menggunakan hutang sebagai pendanaannya, dapat diartikan perusahaan besar tidak bergantung pada pendanaan melalui hutang yang akan diberikan kreditur. Adapun jika ukuran perusahaan (SIZE) rendah, maka penggunaan hutang akan meningkat untuk mengembangkan perusahaannya. Tidak signifikannya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang menunjukan bahwa besar kecilnya hutang perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan, namun lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dari data sampel menunjukan adanya perusahaan besar yang memiiki hutang besar seperti PT Mayora Indah Tbk dengan jumlah aktiva ditahun 2015 Rp 10.291.108.000.000 dan jumlah hutang ditahun 2016 sebesar Rp. 3.080.385.000.000.

Hasil penelitian saat ini tidak mendukung penelitan sebelumnya yang dilakukan oleh Pradhana, Taufik dan Anggaini (2014) dan Mardiyati, Susanti dan Ahmad (2014) yang menyatakan bahwa size berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional (KI), profitabilitas (*return on asset*) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap kebijakan hutang (*debt equity ratio*) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 Berdasarkan hasil regresi linier berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kepemilikan institusional yang diukur menggunakan (KI), profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan yang diukur menggunakan (SIZE) berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang yang diukur menggunakan *debt equity ratio* (DER). (2) Kepemilikan institusional yang diproksikan KI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang yang diproksikan *debt equity ratio* (DER). (3) Profitabilitas yang diproksikan *Return On asset* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang yang diproksikan *debt equity ratio* (DER). (4) Ukuran perusahaan yang diproksikan (SIZE) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang yang diproksikan *deb equity ratio* (DER).

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah : (1) Nilai R^2 hanya 14,5% yang berarti variabel kepemilikan institusional, profitabilitas dan ukuran perusahaan hanya mampu memberi pengaruh 14,5% terhadap kebijakan hutang. Sisanya sebesar 85,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak digunakan pada penelitian ini. (2) Tidak semua perusahaan *Food and Beverage* menerbitkan laporan keuangannya secara rutin sehingga terjadinya eliminasi pada perusahaan tersebut, yang mengakibatkan jumlah sampel menjadi sedikit.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor yang hendak melakukan investasi pada perusahaan *food and beverage* dapat memperhatikan variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan

hutang perusahaan adalah kepemilikan institusional dan *return on assets* (ROA) yang terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. (2) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang, seperti pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, *free cashflow*, kebijakan deviden dan lain-lain. (3) Bagi kreditur sebaiknya jika hendak memilih perusahaan *food and beverage* dan memberikan pinjaman dana pada perusahaan *food and beverage* yang memiliki kepemilikan instituional yang tinggi serta *return on asset* yang baik dikarenakan variabel profitabilitas dan kepemilikan institusional terbukti positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

DAFTAR RUJUKAN

Ahyuni, P. K., Rizal, N., & Wibisono, Y. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return On Asset (ROA) Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2014-2016). *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, *1*, 681–691.

Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Dan Tahunan. Http://Www.Idx.Co.Id/Idid/Beranda/Perusahaantercatat/Laporankeuangandantahunan.Aspx.

Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 160.

Fitriyah, F. K. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas. *Media Riset Akuntansi*, *1*(1), 31–76.

Hanafi, M., & Halim, A. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (4th Ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 81.

Handayani, R., & Indahningrum, R. P. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, *11*(3), 189–207.

Korkmaz, Ö. (2016). The Effects Of Profitability Ratios On Debt Ratio : The Sample Of The Bist. *Finnaces Studies*, *2*, 35–54.

Mardiyati, U., Susanti, S., & Ahmad, G. N. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, *1*(2), 84–99.

Pradhana, A., Taufik, T., & Anggaini, L. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jom Fekon*, *1*(2), 1–15.

Safitri, I., & Asyik, F. N. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang Untuk Mampu Meningkatkan Keuntungan Maupun Nilai Perusahaan Dihadapan Publik. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, *4(7)*, 1–18.

Santoso, Singgih. 2012. *Analisis SPSS Pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komput Indo.

Tampubolon, M. P. (2013). *Manajemen Keuangan*. Bogor: Ghalia Indonesia, 43.