

## PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Siska Putri Dwi Utami

*Siskapd20@gmail.com*

Sutjipto Ngumar

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine whether institutional ownership, profitability and asset structure has affected on the debts policy (empirical study of wholesale companies which were listed on the Indonesia Stock Exchange). The research was quantitative. While, the population was some of wholesale companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling in which the sample was collected based on the criteria given. In accordance with, there were 20 out of 80 companies as sample, in four years observation. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression analysis with SPSS version 25. Based on the research result, it concluded the institutional ownership had negative effect on the debts policy. It meant, the higher the institutional ownership, the more effective the investors in monitoring the management behavior would be. Moreover, with the effective monitoring, the use of debts would be decreased. Furthermore, the asset structure did not have effect on the debts policy. In addition, profitability had negative effect on the debts policy. In other words, companies with high profitability would like to use internal funds or profits rather than its debts.*

*Keywords: Institutional Ownership, Asset Structure, Profitability, Debt Policy.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan institusional, profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Studi empiris perusahaan *wholesale* yang terdaftar pada BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan *wholesale* yang terdaftar pada BEI selama periode 2014 - 2017 dimana sampel dipilih dengan berdasarkan dari kriteria yang sudah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan dengan pengamatan selama empat tahun sehingga total sampel yang diperoleh sejumlah 80. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan alat uji statistik SPSS versi 25. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan investor semakin efektif dalam memonitori perilaku yang dilakukan manajemen. Adanya monitoring yang efektif akan menyebabkan penggunaan hutang menurun. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Sedangkan untuk variabel profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang yang berarti bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung lebih menggunakan pendanaan dari internal atau laba yang dihasilkan dibandingkan dengan menggunakan hutang.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

### PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi ini, persaingan dalam kegiatan bisnis berkembang pesat. Sehingga para pelaku usaha dituntut untuk meningkatkan nilai dan keuntungan perusahaan. Salah satu faktor penting dalam mengelola perusahaan untuk kelangsungan industrinya adalah tersedianya sumber dana perusahaan. Kebutuhan perusahaan akan semakin banyak sehingga dana yang dibutuhkan semakin meningkat. Menurut (Musthafa, 2017) sumber dana dalam suatu perusahaan berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal perusahaan berupa laba ditahan, yakni laba yang belum diberikan kepada pemegang saham. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari pemberian

pinjaman oleh kreditur berupa hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam memperoleh sumber dana perusahaan yang berguna sebagai pembiayaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai kegiatan dan aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang meningkatkan hutang akan berpotensi meningkatkan risiko perusahaan, risiko tersebut meliputi tidak tercapainya target keuntungan yang sudah ditentukan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, oleh karena itu sangat penting untuk mengelola hutang perusahaan dengan baik. Adapun faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutang, salah satunya adalah profitabilitas, struktur aset dan kepemilikan institusional.

Menurut Subramanyam (2017) dalam mengukur profitabilitas imbal hasil atas modal investasi merupakan indikator yang sangat penting mengenai kekuatan keuangan jangka panjang pada suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan sebuah hasil akhir bersih dari berbagai keputusan dan kebijakan yang diambil perusahaan. Rasio ini dapat dijadikan tolok ukur sejauh mana perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dari setiap penjualan yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi relatif memiliki hutang yang sedikit karena perusahaan mampu melakukan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik dan perusahaan juga mampu untuk mengandalkan sumber dana internal. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory*. *Pecking order theory* adalah teori yang menyatakan adanya semacam tata urutan (*pecking order*) perusahaan dalam menggunakan modalnya. Teori tersebut juga mengatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal yang berasal dari operasi perusahaan dibandingkan dana eksternal yang di dapat dari hutang perusahaan.

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan hutang jika memiliki jaminan hutang. Struktur aset merupakan variabel yang mempengaruhi digunakannya kebijakan hutang atau tidak oleh suatu perusahaan. Struktur aset mempunyai peranan penting dalam suatu perusahaan karena struktur aset berhubungan dengan sumber pendanaan dari luar perusahaan, karena jika suatu perusahaan mempunyai aset tetap yang besar maka akan lebih mudah mendapatkan dana dari luar perusahaan. Sisi aset perusahaan mencerminkan keputusan investasi, dengan demikian struktur aset merupakan cerminan kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan keoptimalan kinerja manajemen karena adanya kepemilikan oleh investor institusional. Investor institusional memiliki sumber kekuasaan yang dapat mendukung kinerja manajemen. Kepemilikan institusional dapat menggantikan peran kepemilikan manajerial dalam mengontrol *agency cost*. Institusi keuangan dapat mempunyai wewenang lebih untuk mengawasi manajemen jika kepemilikan institusional keuangannya besar pada suatu perusahaan. Dengan demikian dapat memberikan dorongan yang besar bagi perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan baik sehingga dapat mencapai laba secara maksimal.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *wholesale* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2017 sebagai sampel penelitian. Alasan peneliti menggunakan perusahaan *wholesale* adalah karena perusahaan *wholesale* memiliki tingkat hutang yang cukup tinggi yaitu sebesar 20,4%, data tersebut diambil dari presentase hutang terhadap aktiva menurut sektor ekonomi

Berdasarkan paparan di atas, dapat ditarik beberapa rumusan masalah penelitian sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang? (2) Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang? Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan

Teori Keagenan adalah teori yang menjelaskan adanya hubungan kerja antara agen dan prinsipal. Teori keagenan muncul ketika dalam mengelola perusahaan pemegang saham tidak mampu untuk mengelolanya sendiri sehingga mempekerjakan pihak lain. Di dalam teori agensi melakukan pemisahan terhadap manajemen (agen) dengan pemegang saham (prinsipal).

Sedangkan konflik keagenan antara kreditur dan pemegang saham muncul dikarenakan pemegang saham selalu menuntut manajer agar bersifat agresif dalam melakukan penerimaan proyek-proyek dengan *expected return* yang tinggi. Disisi lain *expected return* yang tinggi pasti menyebabkan risiko yang tinggi (*high risk, high return*). Risiko kebangkrutan yang dialami perusahaan akan muncul jika perusahaan tersebut mengambil proyek yang berisiko tinggi sehingga pihak kreditur merasa khawatir dengan pinjaman yang diberikan tidak dapat dikembalikan.

### Pengertian Agen dan Prinsipal

Agen merupakan seseorang yang diberikan tugas untuk melakukan suatu jasa (manajemen). Sedangkan prinsipal merupakan satu orang atau lebih yang memerintahkan agen (pemegang saham). Dalam suatu perusahaan manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk kegiatan operasional perusahaan. Manajemen diberikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan bagi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, manajemen wajib mempertanggungjawabkan segala upaya yang telah dilakukan kepada pemegang saham.

### Hubungan Agen dan Prinsipal

Agen dan prinsipal memiliki hubungan yang sangat erat yaitu hubungan keagenan yang merupakan suatu kontrak dimana satu orang lebih (prinsipal) memerintahkan orang lain (agen) untuk dapat melakukan suatu jasa atas nama prinsipal. Prinsipal mempunyai wewenang kepada pihak agen untuk membuat keputusan terbaik bagi prinsipal. Jika keduanya memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak sesuai dengan cara yang diberikan berdasarkan kepentingan prinsipal.

### Teori Pecking Order

*Pecking order theory* menyatakan teori yang menggambarkan suatu hirarki di dalam suatu perusahaan untuk mencari dana yang paling disukai. *Pecking order theory* memberikan penjelasan tentang urutan pendanaan, (Sulindawati *et al.*, 2017). Perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari internal yang merupakan hasil dari operasi daripada menggunakan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan (hutang). Penyebab hirarki dalam teori *pecking order* adalah adanya asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Dimana pihak manajemen lebih memiliki banyak informasi tentang prospek, kinerja maupun risiko perusahaan daripada pemegang saham. Sangat tidak mungkin para pemegang saham mengetahui setiap detail informasi perusahaan.

### Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu laporan yang menunjukkan kondisi keuangan pada perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016). Pengertian laporan keuangan dalam Institut Akuntan Publik Indonesia (2016) adalah laporan keuangan adalah sebagai representasi terstruktur informasi keuangan historis, yang didalamnya termasuk catatan atas laporan keuangan yang terkait yang bertujuan untuk mengkomunikasikan sumber daya atau kewajiban ekonomi entitas pada waktu tertentu.

Pembuatan dan penyusunan laporan keuangan ditujukan untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, baik pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan yang digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan ekonomi.

### **Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan kewajiban yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari pinjaman bank, penjualan obligasi dan *leasing*. Pada dasarnya kebijakan hutang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Sehingga penggunaan hutang didalam suatu perusahaan diserahkan keputusannya kepada pihak manajer dan pemegang saham perusahaan. Kebijakan hutang juga dapat menggambarkan keputusan yang diambil manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan dari luar perusahaan yang nantinya akan digunakan sebagai aktivitas operasionalnya.

Kebijakan hutang perusahaan erat kaitannya dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi struktur modal. Perusahaan mempunyai risiko tinggi apabila perusahaan tersebut memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya, namun sebaliknya jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dianggap tidak mampu memanfaatkan modal eksternal yang dapat meningkatkan aktivitas operasionalnya.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan cara yang sangat tepat untuk digunakan sebab kepemilikan institusional mempunyai peranan yang sangat penting di dalam suatu perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efektif. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan memonitoring manajemen, semakin besar kepemilikan institusional semakin kuat kontrol terhadap perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat dikatakan sebagai sejumlah porsi saham yang dimiliki oleh institusi. Semakin banyak jumlah kepemilikan saham pada suatu perusahaan, maka pengawasan yang dilakukan kepada manajemen akan lebih efektif sebab manajemen akan bersikap lebih hati-hati karena pihak manajemen akan bekerja untuk pemegang saham. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi *agency cost* karena memungkinkan perusahaan menggunakan hutang relative rendah. Adanya investor institusional sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaannya akan meningkat.

### **Struktur Aset**

Struktur aset dapat dijadikan sebagai indikator kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dijadikan jaminan perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset besar akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang disbanding dengan struktur aset yang tidak fleksibel. Perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit akan lebih banyak menggunakan hutang karena investor akan memberikan pinjaman karena memiliki jaminan. Struktur aset perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang terutama bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap besar, karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan hutang

### **Profitabilitas**

Menurut Murhadi (2013) Profitabilitas merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, Hery (2016). Ketertarikan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan terlihat dari seberapa besar perusahaan

tersebut dapat menghasilkan laba, sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang rendah menyebabkan para investor menarik dananya.

Profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator yang sangat penting untuk menilai perusahaan. Melalui profitabilitas dapat diketahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. Profitabilitas juga memiliki arti yang sangat penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena dengan profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek dimasa depan. Dengan demikian, setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika profitabilitas dalam suatu perusahaan meningkat, maka perusahaan tersebut akan memperoleh laba dari penjualan serta laba atas aktiva nya akan menjadi lebih baik (Sugiono dan Untung, 2016).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang**

Trisnawati (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan investor semakin efektif dalam memonitori perilaku yang dilakukan manajemen. Adanya monitoring yang efektif akan menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peran hutang yang digunakan sebagai salah satu alat monitoring telah diambil alih oleh *institutional ownership*.

H<sub>1</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Riyanto (2013) menyatakan sebagian besar perusahaan yang modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhannya dari modal sendiri (modal permanen) dan modal asing hanya bersifat pelengkap. Besarnya modal sendiri seharusnya dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktiva nya sendiri dari aktiva lancar akan menggunakan pemenuhan kebutuhan pendanaannya dengan menggunakan hutang jangka pendek. Anindhita (2017) menyatakan persyaratan perusahaan dalam mengajukan pinjaman yaitu dengan adanya aset tetap berwujud. Jika aset tetap berwujud memiliki nilai yang besar maka pinjaman yang diperoleh akan semakin besar.

H<sub>2</sub> : Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

#### **Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Sheisarvian *et al.* (2015) menyatakan pada tingkat rendah perusahaan otomatis akan menggunakan hutang untuk memenuhi aktivitas operasionalnya. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi perusahaan akan secara langsung mengurangi penggunaan hutang dan mengandalkan sumber internal perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memprioritaskan pendanaan dari dalam perusahaan maka akan mengurangi pendanaan dari luar yaitu hutang.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan data berupa angka yang dinilai, dan dianalisis dengan analisis statistik. Sedangkan data sekunder adalah jenis data yang perolehan datanya tidak langsung dari sumber, melainkan dari media perantara. Variabel pada penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Wholesale* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan tahun 2017.

## **Teknik Pengumpulan Data**

### **Jenis Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi dalam suatu kejadian yang dikumpulkan dari dokumen yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Sumber Data**

Berdasarkan sumbernya, data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh selain dari responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.

## **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data merupakan suatu usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Untuk memperoleh data yang relevan agar sesuai dengan permasalahan yang dihadapi maka data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2014-2017. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *website* Bursa Efek Indonesia.

## **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

### **Variabel Dependen: Kebijakan Hutang**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi, atau yang menjadi hasil/akibat yang diakibatkan adanya variabel bebas. Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat yaitu kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan yang selanjutnya dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut (Hery, 2015) rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan kreditur dengan jumlah dana milik perusahaan. Kebijakan hutang dapat dihitung dengan rumus berikut (Hery, 2016):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang menjadi penyebab timbulnya variabel lain. Meliputi faktor-faktor yang diukur yang mempunyai tujuan untuk mengetahui hubungan antara fenomena yang sedang diamati. Pada penelitian ini yang menjadi variabel bebas yaitu kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah sejumlah porsi saham yang dimiliki oleh investor institusional. Variabel ini diberi simbol INST. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Anindhita, 2017):

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

### Struktur Aset

Struktur aset dapat dikatakan sebagian jumlah aset yang dapat dijamin. Perusahaan yang mempunyai jaminan terhadap hutang akan lebih mudah untuk memperoleh hutang daripada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Struktur aset merupakan variabel yang diukur menggunakan hasil bagi antara *fixed asset* terhadap total aset. Variabel ini diberi simbol AS. Struktur aset dapat dihitung dengan rumus berikut (Anindhita, 2017):

$$AS = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan pada aktivitas operasinya, Hery (2016). Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan total kekayaan perusahaan (aset) yang dimiliki oleh perusahaan dan sudah disesuaikan dengan biaya untuk menandai aset tersebut. Pengukuran variabelnya dengan *Return On Assets* dengan rumus berikut (Hery, 2016):

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dan dapat dilihat dari standar deviasi, rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, *sum*, *range*. Statistik deskriptif dilakukan guna memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018) analisis regresi adalah analisa yang digunakan untuk menganalisa mengenai suatu variabel terhadap variabel lain. Untuk menguji pengaruh dan hubungan variabel independen yang lebih dari dua variabel yang terkandung di dalamnya dapat digunakan persamaan analisis linier berganda. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh nvariabel independen (kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas) terhadap variabel dependen (kebijakan hutang). Model regresi yang telah dikembangkan untuk melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah:

$$DER = a + \beta_1INST + \beta_2AS + \beta_3ROA + e$$

Keterangan:

DER : Kebijakan Hutang

a : Konstanta

INST : Kepemilikan Institusional

AS : Struktur Aset

ROA : Profitabilitas

$\beta$  : Koefisien regresi

e : *error term*/ tingkat kesalahan dalam penelitian

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar. Pada model regresi linear berganda terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi, oleh karena itu perlu dilakukan pengujian terhadap penyimpangan asumsi model klasik, yaitu:

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut Ghazali (2018). Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menguji apakah variabel independen yang ada dalam model regresi ditemukan adanya korelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat multikolinearitas. Menurut Sujarweni (2016) Uji ini juga dapat digunakan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada pengujian parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan jika  $VIF < 10$  maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas, sedangkan  $VIF > 10$  maka antar variabel independen terjadi multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode (periode  $t$ ) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (periode  $t-1$ ). Terdapat beberapa cara yang digunakan dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, diantaranya melalui uji *Durbin-Watson (DW-Test)* menurut Sunyoto (2013).

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya syarat-syarat penyimpangan asumsi klasik, yaitu dengan adanya ketidaksesuaian varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Menurut Widarjono (2013) ada cara yang paling cepat yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah heteroskedastisitas yaitu dengan mendeteksi pola residual melalui grafik.

#### Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan koefisien yang digunakan sebagai petunjuk untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen (Algifari, 2013). Koefisien determinasi memiliki nilai antara nol dan satu. Jika nilai  $R^2$  kecil bisa dikatakan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  mendekati satu maka variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen sudah sesuai sebagai variabel penjelas terhadap variabel dependen secara simultan atau keseluruhan. Dalam penelitian ini terdapat kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2018) Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan

dapat dipergunakan analisis berikutnya. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat probabilitas jika lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018) Jika nilai signifikansi uji  $t < 0,05$  maka hipotesis di terima yang berarti kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Jika nilai signifikansi uji  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak yang berarti kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *wholesale* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan kriteria yang digunakan peneliti untuk menentukan banyaknya sampel yang akan digunakan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, terdapat 20 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan peneliti. Tahun penelitian yang digunakan dari tahun 2014-2017, sehingga jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 80 data.

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Berikut adalah hasil dari uji analisis statistik deskriptif menggunakan program SPSS 25 yang disajikan pada tabel 1.

Tabel 1  
Deskripsi Variabel Penelitian Sebelum Data *Outliers* Dibuang

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	80	,21	,99	,7258	,16982
Struktur Aset	80	,02	,74	,3270	,19317
Profitabilitas	80	-,53	,41	,0378	,09911
Kebijakan Hutang	80	,04	8,35	1,7856	1,76498
Valid N ( <i>listwise</i> )	80				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 80 pengamatan, berdasarkan empat periode terakhir laporan keuangan tahunan (2014-2017), dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai *mean*, tingkat penyebaran (*Standard deviation*) dari masing-masing variabel yang diteliti. Nilai mean merupakan nilai yang menunjukkan besaran pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Namun, berdasarkan perhitungan nilai *Z score* terdapat 8 data *outlier*. Data *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula 80 data menjadi 72 data. Hasil penelitian deskriptif variabel penelitian diperoleh tampak pada tabel 2 berikut.

**Tabel 2**  
**Deskripsi Variabel Penelitian Setelah Data Outliers Dibuang**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	72	,21	,99	,7229	,17712
Struktur Aset	72	,02	,67	,3126	,17958
Profitabilitas	72	-,53	,19	,0342	,08414
Kebijakan Hutang	72	,04	4,12	1,3961	1,05195
Valid N ( <i>listwise</i> )	72				

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2 diatas, data yang sudah disaring sesuai dengan ketentuan dan prosedur untuk mendeteksi data *outlier*. Menurut Ghozali (2018) Data dapat dikatakan sebagai data *outlier* ketika data tersebut memiliki nilai Z Residual  $\geq 2,5$ .

Hasil analisis statistik deskriptif dari tabel di atas adalah pada variabel kepemilikan institusional dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,21 dan nilai maksimum sebesar 0,99. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai kepemilikan institusional pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,21 sampai 0,99 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7229 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,17712. Pada variabel struktur aset dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,67. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai struktur aset pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,02 sampai 0,67 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3126 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,17958. Pada variabel profitabilitas dapat diketahui nilai minimum sebesar -0,53 dan nilai maksimum sebesar 0,19. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai profitabilitas pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,53 sampai 0,19 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0342 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,08414. Pada variabel kebijakan hutang dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 4,12. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai kebijakan hutang pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,04 sampai 4,12 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,3961 dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,05195.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. Untuk mengolah data digunakan alat bantu komputer dengan program SPSS 25. Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 3 dibawah ini.

**Tabel 3**  
**Persamaan Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	,145	,724		,201	,841
	INST	-2,500	,812	-,421	-3,079	,003
	AS	-,278	,734	-,047	-,379	,706
	ROA	-5,225	1,476	-,418	-3,540	,001

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$DER = 0,145 - 2,500 INST - 0,278 AS - 5,225 ROA + e$$

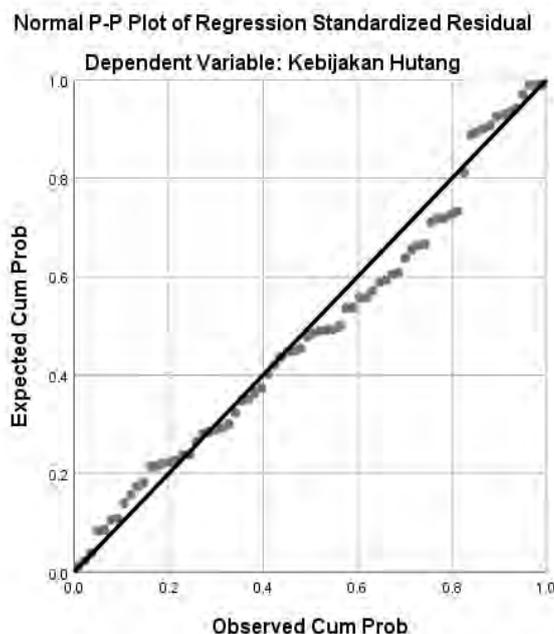
### Uji Asumsi Klasik

Metode OLS (*Ordinary Least Square*) dengan asumsi-asumsi tertentu menghasilkan

estimator linier yang tidak bias dengan varian yang minimum (*Best Linier Unbiased Estimator*). Metode OLS yang menghasilkan *best linier unbiased estimator* sangat tergantung dari apakah model regresi yang digunakan memenuhi asumsi model klasik. Berikut akan dijelaskan hasil pengujian asumsi klasik analisis regresi:

**Uji Normalitas Data**

Uji normalitas data digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik histogram dan grafik Normal P-P Plot dapat digunakan untuk melihat apakah model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Grafik Histogram dan Grafik Normal P-P Plot disajikan dalam gambar dibawah ini.



Sumber : data sekunder diolah, 2018

Gambar 1

Grafik Normal Probability Plot

Pada gambar 1 tampilan grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi di temukan adanya kolerasi antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi kolerasi antara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi maka dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Pada tabel 4 di bawah ini hasil uji multikolinearitas.

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.10, dan perhitungan nilai VIF yang kurang dari 10, menyimpulkan model linier tidak terindikasi adanya multikolinearitas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Institusional	,607	1,647
	Struktur Aset	,722	1,385
	Profitabilitas	,813	1,229

Sumber : data sekunder diolah, 2018

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin Watson*. Nilai *Durbin-Watson* (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel 5 berikut.

**Tabel 5**  
**Hasil Perhitungan Autokorelasi**

Model	Change Statistics			
	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	3	68	.000	,932

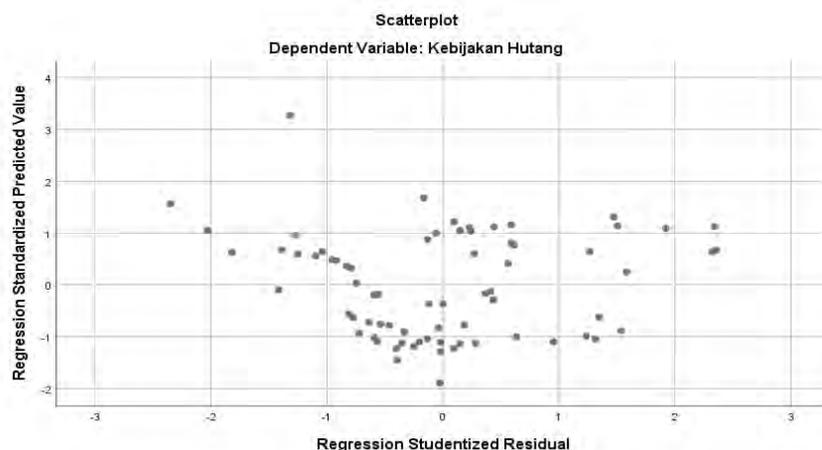
Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* sebesar 0,932 dimana nilai tersebut terletak diantara  $-2$  dan  $+2$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi linier tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *SRESID* dan *ZPRED* dimana sumbu  $Y$  adalah  $Y$  yang telah diprediksi, dan sumbu  $X$  adalah residual yang telah di *studentized*. Menurut Sujarweni (2016) regresi yang tidak mengalami heteroskedastisitas apabila titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0, titik-titik yang menyebar tidak berpola, dan titik-titik tidak boleh mengumpul hanya diatas dan dibawah saja. Model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu  $Y$ . Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independennya. Pada gambar 2 dibawah ini grafik *scatterplot*.



Sumber : data sekunder diolah, 2018

Gambar 2  
Grafik Scatterplot

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi atau R<sup>2</sup> digunakan untuk mengukur ketidaksesuaian dari persamaan regresi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Jika R<sup>2</sup> mendekati 1 maka variabel independen semakin baik dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Pada tabel 6 di bawah ini hasil koefisien determinasi.

Tabel 6  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	,478 <sup>a</sup>	,229	,195	,94398	,229	6,724

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Menurut hasil R Square diatas sebesar 0,080 yang berarti variabel independen yang berupa kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel dependen berupa kebijakan hutang sebesar 22,9% dan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel yang lain.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian: (1) Nilai signifikasi < 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian; (2) Nilai signifikasi > 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian. Pada tabel 7 di bawah ini hasil Uji F.

Tabel 7  
Hasil Uji Statistik F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17,974	3	5,991	6,724	.000 <sup>b</sup>
Residual	60,595	68	,891		
Total	78,568	71			

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Menurut hasil uji F diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 yang berarti bahwa model regresi yang digunakan adalah layak.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5% atau 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis diterima. Begitupula jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima.

**Tabel 8**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,145	,724		,201	,841
INST	-2,500	,812	-,421	-3,079	,003
AS	-,278	,734	-,047	-,379	,706
ROA	-5,225	1,476	-,418	-3,540	,001

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa pengujian pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang menunjukkan nilai t sebesar -3,079 dengan nilai signifikansi 0,003 atau nilai signifikansi  $0,003 < 0,05$  yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan  $H_1$  yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Pengujian pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang menunjukkan nilai t sebesar -0,379 dengan nilai signifikansi 0,706 atau nilai signifikansi  $0,706 > 0,05$  yang berarti kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan  $H_2$  yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang menunjukkan nilai t sebesar -3,540 dengan nilai signifikansi 0,001 atau nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan  $H_3$  yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

### Pembahasan

#### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Hasil penelitian menemukan bahwa koefisien variabel kepemilikan institusional bertanda negatif dengan nilai signifikansi  $0,003 < 0,05$  terlihat pada tabel 8. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima karena kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *wholesale* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penelitian ini dapat dilihat bahwa kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan investor semakin efektif dalam memonitori perilaku yang dilakukan manajemen. Adanya monitoring yang efektif akan menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peran hutang yang digunakan sebagai salah satu alat monitoring telah diambil alih oleh *institutional ownership*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Trisnawati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Astuti (2015) yang

menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dengan arah positif.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian menemukan bahwa koefisien variabel struktur aset bertanda negatif dengan nilai signfikasi  $0,706 > 0,05$  terlihat pada tabel 8. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak karena struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *wholesale* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dikarenakan rendahnya aset tetap dan masih rendahnya struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan *wholesale* pada tahun pengamatan yaitu dengan nilai rata-rata struktur aset sebesar 31%. Tidak berpengaruhnya struktur aset terhadap kebijakan hutang dikarenakan apabila suatu perusahaan mencari hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaannya akan mengakibatkan besarnya biaya modal yang harus dikeluarkan. Selain hal itu perusahaan tidak akan melakukan penjaminan aset tetapnya untuk memperoleh hutang atau tambahan hutang jika tidak membutuhkannya dan terlebih lagi jika dana dari internal perusahaan sudah mencukupi pendanaan yang dibutuhkan tanpa menambah hutang perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Trisnawati (2016) dan Anindhita (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian menemukan bahwa koefisien variabel profitabilitas bertanda negatif dengan nilai signfikasi  $0,001 < 0,05$  terlihat pada tabel 8. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima karena profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan *wholesale* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian ini berarti perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menggunakan hutang yang relatif kecil untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi perusahaan akan secara langsung mengurangi penggunaan hutang dan mengandalkan sumber internal perusahaan.

Temuan ini juga mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari dana internal atau biasa disebut dengan laba yang bertujuan untuk menghindari risiko yang besar apabila menggunakan hutang sudah tidak terkendali. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astuti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian tersebut sama dengan Sheisarvian *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Tetapi penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anindhita (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan *wholesale* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2017 tentang pengaruh kepemilikan institusional, struktur aset dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang memiliki hasil yang bervariasi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 80 perusahaan. Berdasarkan uji yang telah

dilakukan sebelumnya, kesimpulan yang dapat ditarik adalah: (1) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima. Hal ini terjadi dikarenakan kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan investor semakin efektif dalam memonitori perilaku yang dilakukan manajemen. Adanya monitoring yang efektif akan menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peran hutang yang digunakan sebagai salah satu alat monitoring telah diambil alih oleh *institutional ownership*; (2) Tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang dikarenakan masih rendahnya aset tetap dan rendahnya struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan dan jika perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan yang utama maka akan menyebabkan biaya modal semakin besar yang harus dikeluarkan; (3) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang diterima. Hal ini terjadi dikarenakan jika suatu perusahaan mempunyai nilai profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal atau berupa laba yang dihasilkan sehingga dapat menurunkan tingkat hutang.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini dan pembahasan yang sudah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat dikemukakan saran yang akan diberikan dalam penelitian ini untuk penelitian lebih lanjut, antara lain: (1) Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dikarenakan periode yang lebih lama akan memberikan sebuah hasil yang valid atau hasil yang di dapatkan mendekati sebenarnya; (2) Untuk peneliti selanjutnya lebih baik jika memperluas obyek penelitian agar dapat mengetahui kebijakan hutang pada perusahaan selain perusahaan wholesale. Sebagai contoh perusahaan lain bias dijadikan penelitian adalah perusahaan property and real estate, perusahaan manufaktur, dan lain-lain; (3) Dalam penelitian selanjutnya agar lebih mempertimbangkan dan menambahkan variabel independen lain selain yang sudah digunakan dalam penelitian ini serta dimungkinkan akan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang seperti ukuran perusahaan, struktur modal, *good corporate governance*, likuiditas, kebijakan deviden dan lain sebagainya; (4) Untuk perusahaan yang menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pendanaan dengan menggunakan hutang sebaiknya perusahaan tersebut harus lebih memperhatikan aspek-aspek yang mejadi variabel independen yang digunakan agar kebijakan hutang yang diambil dapat memberikan manfaat yang lebih maksimal.

### DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2013. *Statistika Deskriptif Plus untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Revisi. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Anindhita, N. 2017. Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *JOM Fekon* 1(2).
- Astuti, E. 2015. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Negeri Solo. Solo.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Penerbit PT Grasindo. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Financial Ratio for Business*. Grasindo. Jakarta.
- Institut Akuntan Publik Indonesia. 2016. *Standar Profesional Akuntan Publik*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan (1 Cetakan 9)*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.

- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sunyoto, D. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Refika Aditama. Yogyakarta.
- Sugiono, A. dan E. Untung. 2016. *Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Sujarweni, V. W. 2016. *Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sulindawati, N. L. G. E., G. A. Yuniarta, dan I. G. A. Purnawati. 2017. *Manajemen Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Edisi 1. Rajawali Pers. Depok.
- Sheisarvian, R. M., N. Sudjana, dan M. Saifi. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 22(1).
- Trisnawati, I. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 18(1): 33-42.
- Widarjono, A. 2013. *Ekonometrika, Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Yuniarti, A. M. D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Deviden, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*. AAJ 2(4).