

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu, Endang Masitoh

Program Studi Akuntansi Universitas Islam Batik (UNIBA)

Kontak : *musthofaaziz96@gmail.com*

Abstrak : Penelitian ini membahas tentang kebijakan kepemilikan, profitabilitas dan tarif pajak yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Institusional mempengaruhi Kebijakan Hutang (2) Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (3) Untuk mengetahui apakah Tingkat Pajak mempengaruhi Hutang. Penelitian Makalah ini menggunakan jenis penelitian yang mereplikasi pengembangan. Penelitian ini termasuk Penelitian Penjelasan. Penelitian ini mengambil sampel dari populasi menggunakan teknik Pengambilan Sample. Dengan menggunakan dua jenis variabel, yaitu Variabel Dependen (variabel dependen) dan variabel independen (variabel independen). Hasil dari penelitian ini adalah variabel kepemilikan institusional yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, variabel tarif pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Keyword : *Leverage, Institusional Ownership, Profitability*

1. PENDAHULUAN

Pendirian suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan yang pasti. Untuk yang pertama memiliki tujuan untuk mendapatkan profit maksimal atau laba yang diinginkan oleh perusahaan. Dengan begitu lalu perusahaan mampu mempertahankan kesinambungan hidupnya dan juga akan selalu berkembang dalam manajemen keuangan target perusahaan tidak semata mendapatkan profit yang tinggi. Namun, target lain yaitu untuk memakmurkan antara pemilik saham dan pemilik perusahaan tingginya nilai perusahaan adalah indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan stabil ataupun sebaliknya. Dimana nilai perusahaan juga menggambarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pada sisi lain pemisahan kepemilikan perusahaan dengan pihak manajemen dapat mengakibatkan situasi dimana para manajemen bertindak untuk kepentingan mereka sendiri sendiri seperti melakukan keputusan melakukan pendanaan perusahaan dengan melakukan kebijakan menaikkan utang. Oleh karena itu, kebijakan hutang sensitife terhadap perselisihan keinginan antara manajer dengan pemegang saham, konflik tersebut disebut dengan perselisihan keagenan. Dimana perselisihan antara manajer dengan pemegang saham terjadi ketika dalam hal pemenuhan kebutuhan finansial perusahaan dibiayai melalui adanya hutang. Mereka beranggapan bahwa hak mereka atas perusahaan tidak akan berkurang dengan pemakaian hutang. Hal tersebut merupakan salah satu perselisihan keagenan. Namun disisi lain manajer tidak menghendaki pendanaan tersebut di karenakan hutang memiliki risiko yang besar.

Menurut Sheisarvian, et al (2015) pemakaian hutang ditunjuk sebagai salah satu alat untuk menyelesaikan perselisihan keagenan tidak bermaksud membuat manajemen dapat meneruskan dengan hutang yang sebanyak-banyaknya. Kemunculan *financial distress* dan

penurunan nilai perusahaan itu disebabkan karena adanya hutang yang terlalu tinggi maka manajer perusahaan harus faham serta mampu mengendalikan hutang. Melahirkan suatu kebijakan hutang dalam perusahaan sangatlah sulit karena didalam perusahaan ada banyak pihak yang berkepentingan masing-masing sehingga pada saat pemutusan membuat suatu keputusan tentu tidak akan lepas dari yang namanya perselisihan keagenan yang ada pada perusahaan.

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka dalam penelitian ini masalah dirumuskan sebagai berikut. (1) Bagaimana Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang (2) Bagaimana Kebijakan Deviden memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang (3) Bagaimana Profitabilitas memiliki pengaruh dengan kebijakan hutang.

Tujuan Penelitian dalam artikel ini (1) untuk mengetahui apakah deviden memiliki pengaruh dengan kebijakan hutang (2) untuk mengetahui apakah Deviden memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang (3) Untuk mengetahui apakah Profitabilitas memiliki pengaruh dengan Kebijakan Hutang.

Manfaat Penelitian, untuk *Investor* hasil ini dipersembahkan untuk perbandingan saat menghitung kinerja perusahaan, yang kemudian bisa membantu penentuan keputusan saat menanamkan modalnya pada perusahaan. Untuk *Perusahaan* hasil ini dapat memberikan tambahan informasi serta mempersembahkan pertimbangan ketika memutuskan kebijakan hutang yang nantinya akan diambil. Untuk *Akademisi* hasil ini memberikan tambahan acuan serta informasi dalam pengembangan penelitian yang nantinya akan lebih baik lagi terutama yang berhubungan mengenai manajemen keuangan, terlebih mengenai kebijakan hutang.

2. KAJIAN LITERATUR

Teori Agensi

Menurut Sheiservian, et al (2015) pemakaian hutang ditunjuk sebagai salah satu alat untuk menyelesaikan perselisihan keagenan tidak bermaksud membuat manajemen dapat meneruskan dengan hutang yang sebanyak-banyaknya. Kemunculan *financial distress* dan penurunan itu disebabkan karena adanya hutang yang yang terlalu tinggi maka manajer perusahaan harus faham serta mampu mengendalikan hutang. Melahirkan suatu kebijakan hutang didalam perusahaan ada banyak pihak yang berkepentingan masing-masing sehingga pada saat pemutusan membuat suatu keputusan tentu tidak akan lepas dari yang namanya perselisihan keagenan yang ada pada perusahaan. Teori Agensi disini menjelaskan kebijakan hutang sensitif terhadap perselisihan keinginan antara manajer dengan pemegang saham yang disebut konflik keagenan.

Konsep dasar

Keputusan yang dipegang pihak manajemen guna memutuskan seberapa besar hutang dalam hal pendanaannya yang memiliki manfaat untuk mendanai aktivitas pada perusahaan. Kebijakan hutang juga terkadang disimbolkan dengan *debt to total asset ratio*, pemaparan diatas adalah pengertian dan kebijakan hutang. Menurut, Kasmir (2008;156) menjelaskan bahwa DER adalah rasio hutang guna menghitung dimana perbandingan antara total hutang dengan aktiva.

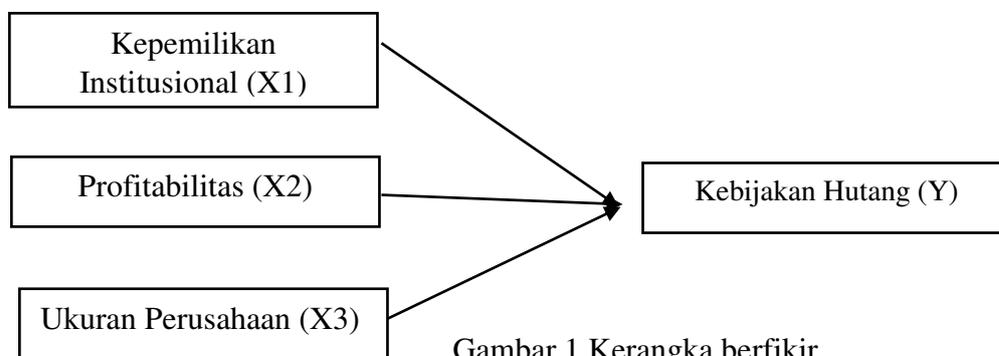
Penelitian Sebelumnya

Menurut Anggraini (2011) Kepemilikan institusional juga bisa menjadikan adanya penurunan biaya agensi, dikarenakan dengan adanya memotong yang efektif oleh pihak insitusional menjadikan pemakaian hutang semakin menurun.

Tjelani (2013) menerangkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang

Sheisarvian et al (2015) pemakain hutang ditunjuk sebagai salah satu alat untuk menyelesaikan perselisihan keagenan tidak bermaksud membuat manajemen dapat meneruskan dengan hutang sebanyak-banyaknya. Kemunculan *financial distress* dan penurunan nilai perusahaan itu disebabkan karena adanya hutang yang terlalu tinggi. Dengan terjadinya hutang yang terlalu tinggi maka manajer perusahaan harus faham serta mampu mengendalikan hutang.

Kerangka Berfikir dan Hipotesis



Gambar 1 Kerangka berfikir

Kepemilikan Institusional

Menurut Anggraini (2011). Kepemilikan isntitusional juga bisa menjadikan adanya penurunan biaya agensi, dikarenakan dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menjadikan pemakaian hutang semakin menurun. Hasil penelitian Tjaelani (2013) menerangkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang

H1 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang.

Profitabilitas

“Menurut Fahmi (2011:35) profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang diperlihatkan dengan tingkat keuntungan seberapa besar dan kecilnya yang didapat dalam kaitanya dengan hal penjualan maupun investasi. Semakin bagus rasio profitabilitas tentu akan semakin baik juga gambaran kemampuan tingginya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Hasil penelitian Agustina (2017) menerangkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh dengan kebijakan hutang”

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh pada kebijakan hutang

Ukuran Perusahaan

“Menurut Kasmir (2008:156) Ukuran perusahaan tentang laba yang diperoleh oleh perusahaan. Apakah laba itu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden sebagaimana ukuran perusahaan menilai untuk ditahan sebagai bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai pendanaan investasi yang akan datang. Hasil penelitian Fransiska (2014) menerangkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

H3 : Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018

3. METODE

Jenis penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif perusahaan *sector property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik pengambilan sample dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sample yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Ada presentase saham yang dimiliki oleh institusional internal.
2. Memiliki profitabilitas positif 2015 sampai dengan 2018
3. Perusahaan yang membagikan deviden kas pada tahun 2015-2018

Populasi dan Sampling, dari data diatas sample perusahaan *property & real estate* yang terdaftar BEI periode 2015-2018 sebanyak 10 perusahaan dengan rincian 4 tahun dengan sample 40.

Variable Penelitian dan Pengukurannya

Variable Dependen (Y)

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variable Independent (X)

Rumus Kepemilikan Institusional

$$\text{KI} = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Rumus Profitabilitas

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rumus Ukuran Perusahaan

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aktiva}$$

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dari hasil analisis sebagai berikut:

$$Y = 243 + 0,13X_1 + 3,67X_2 - 0X_3 + e$$

Keterangan :

- Y : Kebijakan Hutang
- a : Konstanta
- b_1, b_2 : Koefisien regresi
- X_1 : Kepemilikan Institusional
- X_2 : Profitabilitas
- X_3 : Ukuran Perusahaan
- e : error

alat uji menggunakan SPSS versi 18 dengan pengukuran regresi linier berganda. Teknik pengambilan data menggunakan “purposive sampling” dimana pengambilan sample dengan menggunakan ketentuan ciri khusus, dimana populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018.

Tabel 1.
Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2018	10
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan	(1)
Perusahaan yang mengalami kerugian dan tidak menerbitkan laporan keuangan selama masa penelitian.	(4)
Jumlah Sampel Perusahaan	10
Jumlah Sampel Penelitian (4x10)	40

Sumber : Hasil Pengolahan Data 2018

4. HASIL

Hasil uji normalitas

Bahwa diketahui bahwa *Asymp. Sig Kolmogorov-smirnov* pada masing-masing variable 0,05. Maka dari itu dapat dikatakan terdistribusi normal.

Hasil dari SPSS

Tabel 2. normalitas

	Asym Sig	Kriteria	Keterangan
Unstandardized Residual	0,218	> 0,05	Normal

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Uji multikolinearitas

“Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF $<$

10/10,00 menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas pada antar variable independent". Ghozali (2016:103)

Hasil dari SPSS

Tabel 3. Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	Standart	VIF	Standart	Keterangan
X1	0,880	> 0,10	1,136	<10,00	Tidak Ada Multikolinieritas
X2	0,854	>0,10	1,172	<10,00	Tidak Ada Multikolinieritas
X3	0,968	>0,10	1,033	<10,00	Tidak Ada Multikolinieritas

Sumber : Data skunder, diolah (2018)

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) Ghozali (2016:108)" Dimana dalam penelitian ini menggunakan "Durbin Watson".

Hasil dari SPSS

Tabel 4. Autokorelasi

Model	du	Durbin-Watson	4-du	Keterangan
1	2,361	< 17,209	< 1,639	Tidak Ada Kepastian Yang Pasti

Sumber : Data skunder, diolah (2018)

Uji Heteroskedastisitas

"Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual observasi satu ke observasi yang lain (Ghozali. 2016). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah uji Glejser, dimana menghasilkan nilai *absolut residuel* dengan masing-masing variable independent".

Hasil dari SPSS

Tabel 5. Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Syarat	Kesimpulan
XI	0,880	> 0,05	Data Terdistribusi Normal
X2	0,854	> 0,05	Data Terdistribusi Normal
X3	0,968	> 0,05	Data Terdistribusi Normal
Y	0,414	> 0,05	Data Terdistribusi Normal

Hasil uji tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Sig lebih dari syarat yaitu 0,05 maka data tersebut dinyatakan bebas heteroskedastisitas.

Uji Model Regresi

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dari hasil analisis sebagai berikut:

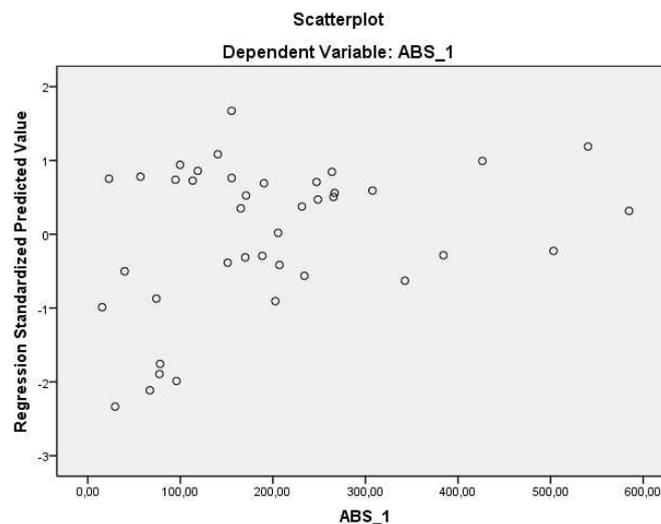
Hasil dari SPSS

Tabel 6. Regresi

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	
	B	
(Constant)	243	
X1	0,13	
X2	3,67	
X3	000	

Sumber : Data skunder, diolah (2018)

$$Y=243 + 0,13X_1 - 3,67X_2 + 0X_3 + e$$



Uji kelayakan model

Diperoleh data F hitung > F tabel, dan sig <0,05 yang artinya bahwa (X1) kepemilikan institusional, (X2) profitabilitas, (X3) ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap manajemen laba, yang dimana setiap variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu manajemen laba.

Hasil dari SPSS

Tabel 7. Kelayakan model

Model	F hitung	F tabel	Sig	Kriteria	Keterangan
1	1,395	>0,284	0,260	<0,05	Model Layak

Sumber : Data sekunder, diolah (2018)

Uji hipotesis t

Berdasarkan table 4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai Sig. t sebesar 0.0040 <0,05 maka mendapatkan simpulan bahwa kepemilikan insitusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang secara parsial.

Hasil dari SPSS

Tabel 8. Uji t

Model	Sig	Kriteria	Keterangan
H1	0,320	< 0,05	Ditolak
H2	0,017	< 0,05	Diterima
H3	0,009	< 0,05	Diterima

Sumber : Data skunder, diolah (2018)

Uji koefisien Determinan (R²)

Uji ini memiliki tujuan untuk menguji kemampuan dari variable bebas untuk menjelaskan varibel terikat, dimana kisaran angkanya yaitu 0-1.

Hasil dari SPSS

Tabel 9. Koefisien determinan

Model	<i>Adjusted R Square</i>	Keterangan
1	0.104	Berpengaruh 10,4%

Sumber : Data skunder, diolah (2018)

Berdasarkan hasil tabel diatas uji koefisiensi dterminasi menghasilkan angka *adjustR Square* sebesar 0,104 atau dibaca sebesar 10,4%. Hal ini berarti hasil tersebut menunjukkan angka prosentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau harga saham, dimana ukuran perusahaan hanya di pengaruhi sebesar 10,4%. oleh variabel (X1) kepemilikan institusional, (X2) *profitabilitas*, (X3) *ukuran perusahaan*, dan nilai sisanya sebesar 89,6% faktor- faktor yang mempengaruhi ukuran perusahaan tersebut diluar variabel independen yang diteliti.

5. SIMPULAN

Hasil dari pengolahan data dan analisis penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya menghasilkan : (1) Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijakan hutang pada perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI 2018 secara parsial. (2) Profitabilitas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada dengan kebijakan hutang pada perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2018 (3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Keterbatasan Penelitian ini dibuat berdasarkan sample data yang ada di BEI dimana perusahaan yang dipilih tidak ditentukan seberapa besar ukuran perusahaan dan berapa besar jumlah laba yang diperoleh dalam 4 tahun sehingga ada kecenderungan perubahan pengaruh manajemen laba yang terjadi setiap perusahaan akan berbeda, disini diperjelas juga dengan nilai R square yang menunjukkan nilai pengaruhnya sebesar 10.4% yang dimana factor terbesar dalam mempengaruhi manajemen laba diluar penelitian ini.

Saran untuk penelitian berikutnya diharapkan menambahkan variable yang lebih luas dan dalam pemilihan sample dimungkinkan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, likuiditas, resiko bisnis dan para investor disarankan untuk mempertimbangkan variable profitabilitas dalam pengambilan keputusan investasi dipasar modal karena berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang.

REFERENCE

- Anggraini, Ririn Dwi. “*Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di BEI Tahun 2008-2009)*”. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro. 2011 .
- Agustina, Farah. “*Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang (studi kasus perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)*”. Skripsi. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. 2017.
- Akbar, Deni dan Ruzikna. 2017. “*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. *Jom fisip* Vol.4 No.2.
- Fransiska, Yuli dkk. 2014 “ *Pengaruh Kepemilikan Institusional, kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014*”. *Journal riset mahasiswa program studi akuntansi Universitas Kanjuruhan, Malang*.
- Fahmi, Irham. 2011. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Susyanti, Jeni dan Dahlan, Ahmad. 2015. *Perpajakan Untuk Praktisi&Akademisi* Yogyakarta : Empatdua Media.
- Kasmir, 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

- Nugraha, Eraka.2017."Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Skripsi dipublikasikan Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurmasari,Nuraini.2015."Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi dipublikasikan Universitas Negeri Yogyakarta.