

## Debt Policy of Manufacturing Companies in the Consumer Goods Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange

Utami Puji Lestari<sup>1</sup>, Praditya Dewi Arumsari<sup>2</sup>, Mudjiono<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup>Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Semarang

### Info Article

#### History Article:

Submitted : 01 November  
2021

Revised : 15 November  
2021

Accepted : 06 Desember  
2021

#### Keywords :

Debt Policy,  
Profitability,  
Institutional  
Ownership, Asset  
Structure

### Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of profitability on debt policy, the effect of institutional ownership on debt policy, the effect of dividend policy on debt policy, and the effect of asset structure on debt policy. This study uses secondary data. The sample in this study is a manufacturing company in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique in this study used a purposive sampling technique. Profitability has no effect on Debt Policy, Institutional Ownership has no effect on Debt Policy, Dividend Policy has no effect on Debt Policy, Asset Structure has no effect on Debt Policy.

## Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

### Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang, pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, pengaruh kebijakan deviden dengan kebijakan hutang, dan pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan data sekunder, Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

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

<sup>✉</sup>correspondence Address

Institutional address : Institut Teknologi dan Bisnis  
E-mail: [utamipuilestarizufar@gmail.com](mailto:utamipuilestarizufar@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur, sector barang konsumsi yang terdiri dari SUB sector makanan dan minuman, sub sector rokok, sub sector farmasi, sub sector kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sector peralatan rumah tangga dan sub sector lainnya, akhir decade ini mengalami perlambatan pertumbuhan industry hal ini disebabkan karena padatnya persaingan yang ketat berbagai merk lokal dan impor yang dengan mudah dapat dikonsumsi oleh masyarakat.

Mirae Asset Sekuritas Indonesia dalam riset yang dipublikasikannya, menilai bahwa pertumbuhan industry barang konsumsi yang ada di Indonesia sedang mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir. Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab perlambatan pada sektor yang biasa disebut *Fast Moving Consumer Good/FMCG* tersebut. Diantaranya adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan memanas yang melibatkan berbagai merk lokal maupun impor. Mirae berpendapat bahwa konsumen di Indonesia secara bertahap akan beralih dari produk FMCG ke produk / layanan non-FMCG ke konsumsi lain, seperti perjalanan dan data internet. Seperti diketahui pertumbuhan industri FMCG di Indonesia cenderung melambat dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2017, industri tersebut hanya tumbuh 2,7%, dibandingkan pertumbuhan 11% CAGR dari tahun 2003 hingga 2017. Perlambatan tersebut tercermin dari kinerja beberapa emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti PT Unilever Indonesia Tbk/UNVR yang kinerjanya anjlok hingga 19,7%, PT CBP Sukses

Makmur Tbk/ICBP sahamnya tergelincir 3,57% dan PT Kalbe Farma Tbk/KLBF juga merosot 20,23% “(Muamar, 2018).

Perusahaan manufaktur dalam mempertahankan eksistensinya dalam perkembangan industry, tidak lepas dengan adanya kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kemampuan perusahaan dalam mengantungkan diri pada pendaan hutang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin kecil rasio kebijakan hutang, maka kondisi keuangan perusahaan semakin baik. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu tentang kebijakan hutang menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Estuti dkk (2019) meneliti tentang kebijakan hutang dengan hasil penelitian profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Beda halnya dengan penelitian Susanti dan Windradno (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Penelitian yang dilakukan Azis dkk (2019) tentang kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, menunjukkan hasil berpengaruh. Berbeda dengan hasil penelitian Susilowati dkk yang menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Trisnawati (2016) meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang dengan hasil tidak berpengaruh, sedangkan Ifada dan Yunandriadna (2017) menyatakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Prabowo dkk (2019) meneliti tentang struktur asset dengan hasil berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Akan tetapi Susanti dan Windadno (2020) menyatakan bahwa struktur asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Perbedaan hasil penelitian tersebut, lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1.1. Riset Gap**

No	Nama Variabel	Nama Peneliti & Tahun	Hasil Penelitian
1	Profitabilitas	Eni Puji Estuti, Wachidah Fauziyanti, Silvia Hendrayanti (2019)	Berpengaruh

		Ana Susanti, Windradno (2020)	Tidak Berpengaruh
2	Kepemilikan Institusional	Ahmad Musthofa Aziz, Yuli Chomsatu, Endang Masitoh (2019) Cristine Dwi Karya Susilowati, Lidya Agustina, Se Tin	Berpengaruh  Tidak Berpengaruh
3	Kebijakan Deviden	Luluk Muhimatul Ifada & Yunandriatna (2017) Ita Trisnawati (2016)	Berpengaruh  Tidak Berpengaruh
4	Struktur Asset	Ana Susanti, Windradno (2020) Ricky Yulianto Prabowo , Dien Noviany R, Abdulloh Mubarak (2019)	Berpengaruh Tidak Berpengaruh

Atas dasar fenomena gap dan riset gap diatas, peneliti ingin meneliti kembali tentang factor yang memepengaruhi kebijakan hutang, dengan factor profitabilitas, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan struktur asset di perusahaan manufaktur sector barang konsumsi. Adapun tujuan penelitian ini

adalah untuk mengetahui (1) pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang, (2) pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, (3) pengaruh kebijakan deviden dengan kebijakan hutang, dan (4) pengaruh struktur asset terhadap kebijakan hutang.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Agency Theory*

Pada agency theory yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu maka manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Perspektif agency theory berkembang dalam disiplin ilmu ekonomi dengan tokoh - tokoh yang berpengaruh dengan pemikiran perspektif tersebut adalah Ross (1973), Jensen & Meckling (1976), dan Eisenhardt (1989), (Setiana dan Sibagariang, 2013).

### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan salah satu penentu arah pertimbangan dari struktur modal, karena struktur modal perusahaan merupakan perimbangan dari jumlah hutang jangka pendek (permanen), hutang jangka panjang, saham preferen, dan juga saham

biasa. Hutang merupakan kemungkinan pengorbanan masa depan dari manfaat ekonomi yang timbul dari kewajiban sekarang dari kesatuan tertentu untuk mentransfer aktiva atau jasa lain ke kesatuan lain di masa depan sebagai hasil transaksi dimasa lalu. Definisi lain hutang adalah kewajiban (liabilities) maka liabilities merupakan kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari sumber pinjaman bank, leasing penjualan obligasi dan sejenisnya (Fahmi 2014:160).

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah presentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Shien,et al 2016). Definisi lain kepemilikan institusional kepemilikan institusional merupakan kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti :

perusahaan dana pensiun, reksa dana dll dalam jumlah yang besar.

**Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari penggunaan asset total badan usaha dalam aktivitas produksi. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang karena dalam kondisi profitabilitas tinggi perusahaan akan cenderung mengandalkan sumber dana internal dan sebaliknya pada kondisi profitabilitas rendah perusahaan akan mengandalkan sumber eksternal (Rahayuningsih, 2012).

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Adapun data perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018 yang menyediakan informasi laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang

**Struktur Asset**

Struktur asset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 - 2018. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun definisi operasional variabel dapat dilihat pada table dibawah ini :

**Tabel 1.2. Definisi Operasional Variabel**

No	Nama Variabel	Definisi	Indikator
1	Kebijakan Hutang	kebijakan yang berkaitan dengan seberapa besar perusahaan menggantungkan diri pada pendanaan hutang dibandingkan dengan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total modal}}$
2	Profitabilitas	rasio yang menggambarkan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$
3	Kepemilikan Institusional	proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam suatu perusahaan	$INST = \left( \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \right) \times 100\%$
4	Kebijakan Deviden	kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan tiga hal yaitu penentuan berapa besar laba bersih yang akan dibagikan dalam bentuk dividen, dalam bentuk apa dividen itu akan dibagikan, dan pertumbuhan dividen yang bagaimanakah yang sebaiknya	$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$

		digunakan oleh perusahaan	
5	Struktur Asset	penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap	SA = Asset Tetap / Total Asset

Metode analisis data menggunakan Statistic Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi. Adapun uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolienaritas, uji autokorelasi. Adapun Pengujian Hipotesis menggunakan Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial, Uji Regresi Berganda dengan model regresi  $Y =$

$\alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$  dan Uji Parsial dengan Uji Statistik t.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018. Berikut ini adalah tabel populasi :

**Tabel 1.3. Populasi Penelitian**

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga PilarSejahtera Food Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5	BUDI	Budi Starch Sweetener Tbk
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CINT	Chitose Internasional Tbk
9	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk
11	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
12	GGRM	Gudang Garam Tbk.
13	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
14	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
15	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
16	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
19	INAF	Indofarma Tbk
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
21	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
22	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
23	KINO	Kino Indonesia Tbk

24	KLBF	Kalbe Farma Tbk
25	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk
26	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk
27	MBTO	Martina Berto Tbk
28	MERK	Merck Indonesia Tbk
29	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk
30	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
31	MRAT	Mustika Ratu Tbk
32	MYOR	Mayora Indah Tbk
33	PANI	Pratama Abdi Nusa Industri Tbk
34	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
35	PEHA	Phapros Tbk
36	PSDN	Prasida Aneka Niaga Tbk
37	PYFA	Pyridam Farma Tbk
38	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
39	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
40	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
41	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
42	SKBM	Sekar Bumi Tbk
43	SKLT	Sekar Laut Tbk
44	STTP	Siantar Top Tbk
45	TCID	Mandom Indonesia Tbk
46	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
47	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
48	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
49	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
50	WOOD	Integra Inocabinet Tbk

Pemilihan sampel dilakukan dengan kriteria yang telah ditetapkan sampel metode *purposive sampling* yang perusahaan dapat digambarkan sebagai menggunakan kriteria tertentu. Berdasarkan berikut :

**Tabel 1.4 Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	50
Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut di BEI periode 2016-2018 dan tidak mempunyai data lengkap	(24)
Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(0)
Jumlah sampel terpilih	26
Total sampel keseluruhan selama 3 tahun (3 x 26)	78
Data outlier	(5)
Jumlah sampel setelah outlier	73

Distribusi statistik deskriptif masing-masing variabel seperti pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 1.5**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	73	-23.95	259.59	11.1860	32.82095
INST	73	.002	10.000	.502548	1.454297
DPR	73	-6.31	15.27	.5868	2.28768
SA	73	9.14	158.94	45.3977	22.58171
DER	73	.25	171.90	64.3181	41.68065
Valid N (listwise)	73				

Nilai Profitabilitas yang memiliki nilai tertinggi sebesar 259,59 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can Tbk pada tahun (2016). Sedangkan rata-rata Profitabilitas sebesar 11.1860 dan standar deviasi sebesar 32.82095. Nilai Kepemilikan Institusional yang memiliki nilai tertinggi sebesar 10,000 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan rata-rata Kepemilikan Institusional sebesar 0,50548 dan standar deviasi sebesar 1.454297. Nilai Kebijakan Dividen yang memiliki nilai tertinggi sebesar 15,27 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can

Tbk pada tahun (2016). Sedangkan rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 0,5868 dan standar deviasi sebesar 2.28768. Nilai Struktur Asset yang memiliki nilai tertinggi sebesar 158.94 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun (2016). Sedangkan rata-rata Struktur Asset sebesar 45.3977 dan standar deviasi sebesar 22.58171. Nilai Kebijakan Hutang yang memiliki nilai tertinggi sebesar 171,90 yang dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk pada tahun 2016. Sedangkan rata-rata Kebijakan Hutang sebesar 64.3181 dan standar deviasi sebesar 41.68065.

**Tabel 1.6**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Standardized Residual
N		73
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.97182532
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.791
Asymp. Sig. (2-tailed)		.559

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil pengujian *Kolmogorov-Sminov* diatas, hasil yang diperoleh yaitu dengan tingkat signifikan diatas 0,05 atau  $0,559 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan

bahwa data berdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai pengujian berikutnya.

**Tabel 1.7**  
**Uji Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.963	1.101		5.417	.000
ROA	-.017	.016	-.361	-1.029	.313
INST	-.078	.225	-.067	-.344	.733
DPR	.121	.239	.174	.507	.617
SA	-.005	.020	-.051	-.236	.815

a. Dependent Variable: Absut

Berdasarkan tabel 1.7 dengan metode *Glejser* diperoleh tabel *coefficients* yang dapat diketahui nilai signifikansi Profitabilitassebesar 0,313. Kepemilikan Institusional sebesar 0,733 nilai signifikansi Kebijakan Dividen sebesar 0,617 nilai signifikansi Struktur Asset sebesar 0,815 dan. Semua variabel independen nilai

signifikansinya berada di atas nilai signifikansi 0,05 maka dari hasil pengujian semua variabel independen yaitu Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 1.8**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 ROA	.460	2.174
INST	.974	1.027
DPR	.462	2.163
SA	.962	1.040

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 1.8 diketahui bahwa besarnya nilai *tolerance* semua variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai *Varian Inflation Faktor* (VIF) semua variabel

independen tidak lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi Uji Multikolinearitas.

**Tabel 1.9**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 <sup>a</sup>	.159	.110	39.32341	2.130

a. Predictors: (Constant), ROA, INST, SA, DPR



**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 <sup>a</sup>	.159	.110	39.32341	2.130

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 1.9 diperoleh nilai DW dari model regresi adalah 2,130. Sedangkan dari tabel DW dengan Signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 73 dan k = 4 (k adalah jumlah variabel

independen). Oleh karena nilai hitung statistik *Durbin Watson* lebih dari 2, maka  $2 < DW < 4$ -Du atau  $2 < 2,130 < 2,2617$ . Karena sesuai kriteria maka tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

**Tabel 1.10**  
**Model Persamaan Regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	37.412	10.666		3.507	.001
ROA	-.348	.208	-.274	-1.673	.099
INST	7.604	3.229	.265	2.355	.021
DPR	4.808	2.979	.264	1.614	.111
SA	.532	.209	.288	2.541	.013

a. Dependent Variable: DER

$$\text{Kebijakan Hutang} = 37,412 - 0,348 \text{ ROA} + 7,604 \text{ INST} + 4,808 \text{ DPR} + 0,532 \text{ SA}$$

dalam penelitian ini adalah :

- 1)  $\alpha$  = konstanta sebesar 37,412, artinya apabila variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Asset dan Profitabilitas dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen yaitu Kebijakan Hutang adalah sebesar 37,412.
- 2) Profitabilitas sebesar -0,348, artinya apabila variabel Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen Kebijakan Hutang akan mengalami penurunan sebesar -0,348 dan sebaliknya.
- 3) Kepemilikan Institusional sebesar 7,604, artinya apabila variabel Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen Kebijakan Hutang akan mengalami kenaikan sebesar 7,604 dan sebaliknya.
- 4) Kebijakan Dividen sebesar 4,808, artinya apabila variabel Kebijakan Dividen mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen Kebijakan Hutang akan mengalami kenaikan sebesar 4,808 dan sebaliknya.
- 5) Struktur Asset sebesar 0,532, artinya apabila variabel Struktur Asset mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel dependen Kebijakan Hutang akan mengalami kenaikan sebesar 0,532 dan sebaliknya.

Kebijakan Hutang akan mengalami kenaikan sebesar 0,532 dan sebaliknya.

**Tabel 1.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.399 <sup>a</sup>	.159	.110	39.32341	2.130

a. Predictors: (Constant), ROA, INST, SA, DPR

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 1.11 diatas menunjukkan bahwa nilai melihat *Adjusted R Square* sebesar 0,110 atau sebesar 11%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen Kepemilikan

Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Asset dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang sebesar sedangkan sisanya sebesar 89% dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

**Tabel 1.12**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	37.412	10.666		3.507	.001
ROA	-.348	.208	-.274	-1.673	.099
INST	7.604	3.229	.265	2.355	.021
DPR	4.808	2.979	.264	1.614	.111
SA	.532	.209	.288	2.541	.013

a. Dependent Variable: DER

Uji t statistik ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan untuk mengetahui mana diantara empat variabel independen yang berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Uji t dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel,

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t di atas menunjukkan bahwa hasil Profitabilitas mempunyai nilai t hitung sebesar -1,673 dan nilai signifikansi sebesar 0,099 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel

taraf signifikansi yaitu  $5\% : 2 = 2,5\%$  (uji 2 sisi), dengan derajat kebebasan (df) = n-k-1 yaitu  $73-4-1 = 68$  (n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen). Dari pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025), maka diperoleh t-tabel sebesar 1,99547. Sehingga hasil pengujian dapat ditunjukkan sebagai berikut :

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian hipotesis keempat yang menunjukkan variabel Profitabilitas tidak mempengaruhi Kebijakan Hutang ditolak.

2) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t di atas menunjukkan bahwa hasil Kepemilikan Institusional mempunyai nilai t hitung sebesar 2,355 dan nilai signifikansi sebesar  $0,021 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh

terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian hipotesis pertama yang menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional mempengaruhi Kebijakan Hutang diterima.

3) Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji  $t$  di atas menunjukkan bahwa hasil Kebijakan Dividen mempunyai nilai  $t$  hitung sebesar 1,614 dan nilai signifikansi sebesar 0,111  $>0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian hipotesis kedua yang menunjukkan variabel Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi Kebijakan Hutang ditolak.

4) Pengaruh Struktur Asset terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji  $t$  di atas menunjukkan bahwa hasil Struktur Asset mempunyai nilai  $t$  hitung sebesar 2,541 dan nilai signifikansi sebesar 0,013  $<0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menunjukkan variabel Struktur Asset mempengaruhi Kebijakan Hutang diterima.

## Pembahasan

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Windriadno (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai profit tinggi semakin rendah penggunaan hutangnya karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal dari keuntungan atau laba yang didapatkan daripada dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini sesuai dengan teori pecking order, dimana perusahaan lebih mengutamakan

pendanaan secara internal dari keuntungan (laba ditahan), kemudian menerbitkan utang dan terakhir menerbitkan saham.

Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aiz, Yuli dan Endang (2019) dan juga sejalan dengan hasil penelitian Ita Trisnawati (2016) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka investor akan semakin efektif dalam memonitoring perilaku manajemen. Adanya monitoring yang efektif menyebabkan penggunaan hutang menurun, karena peranan hutang sebagai salah satu alat monitoring sudah diambil alih oleh *institutional ownership* yang akan mengurangi *agency cost of debt*.

Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2016) yang menyatakan bahwa Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Informasi kebijakan deviden belum menjadi informasi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang oelah karena banyak perusahaan manufaktur yang secara konsisrten tidak membagikan deviden.

Struktur Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ita Trisnawati (2016) yang menyatakan bahwa Struktur Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Semakin tinggi jumlah fixed asset dalam total asset perusahaan maka akan semakin mempermudah perusahaan untuk mendapatkan hutang karena fixed asset tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan bagi kreditur. Sejalan dengan hasil penelitian Susanti dan Windriadno (2019) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur asset yang tinggi maka akan meningkatkan kebijakan hutang. Jika perusahaan mempunyai struktur asset yang tinggi maka akan memudahkan kreditor dalam memberikan dana pinjaman karena

perusahaan menggunakan asset sebagai jaminannya.

#### KESIMPULAN

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang, pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Struktur Asset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

#### Saran

Bagi Peneliti selanjutnya hendaknya menambahkan tahun penelitian, menambah variable, sehingga dapat meningkatkan nilai koefisien determinasi. Hal ini disebabkan, nilai koefisien determinasi pada penelitian ini sangat kecil.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Azis, Ahmad Mushofa. Yuli Chomsatu. Endang Masitoh. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Edunomika*. 3(2), 382-391
- Estuti, Eni Puji. Wachidah Fauziyanti. Silvia Hendrayanti. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar

di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Prosiding Seminar Nasional Unimus*. Vol 2. 530-542.

Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Menejemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers

Luluk Muhimatul Ifada. Yunandritna. 2017. Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan ("Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Universitas Islam Sultan Agung*.

Muamar, Yazid. 2018. *Pertumbuhan Industri Brang Konsumsi Dinilai Melambat*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181019191302-17-38252/pertumbuhan-industri-barang-konsumsi-dinilai-melambat>. Diakses pada tanggal 25 November 2021.

Prabowo, Ricky Yulianto. Dien Noviany R. Abdulloh Mubarak. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. *PERMANA : Jurnal Perpajakan, Manajemen dan Akuntansi*. 11(2), 100-118.

Rahayuningsih, Ariyanti dan Surya, Dennys. 2012. *Faktor-faktor yang mempengaruhi kenijakan hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam bursa efek indonesia*. *Jurnal STIE Trisakti*.

Setiana, Esa dan Reffina, Sibagariang. 2013. "Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang

*terdaftar di BEI*". Jurnal Telaah Akuntansi", Vol 15, No 01.

Shien, et.al, 2006 *Financial Accounting Theory 3th editon*. Pearson Prentice Hall.

Susanti, Ana. Windradno. Pengaruh Struktur Aset, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

Susanti, Faria. 2019. Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Deviden, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.

Susilawati, Christine Dwi Karya. Lidya Agustina. Se Tin. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

Trisnawati, Ita. 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.