

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Aldi Al Adiat¹

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Hesty Ervianni Zulaecha²

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Imam Hidayat³

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Djenny Sasmita⁴

Universitas Muhammadiyah Tangerang

Korespondensi penulis: aldi.al.adiat@gmail.com

Abstract

This research aims to examine the influence of profitability, institutional ownership, and dividend policy on debt policy on companies from automotive sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research period used is 7 years which is the period 2015-2021. The research population includes all automotive sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2015-2021. Sampling techniques use purposive sampling techniques. Based on the established criteria obtained 6 samples of companies from automotive sub-sector manufacturing companies. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website. The method of analysis used is the regression analysis of the data panel. The result showed the Return On Asset has a significant positive effect on debt policy. Institutional ownership that has no effect on the debt policy. The dividend policy has no effect on the debt policy. Firm size has no effect on the debt policy. Return On Asset, Institutional ownership, and Dividend policies Jointly affect Debt policy.

Keywords: Profitability, Institutional Ownership, Dividend Policy, Company Size, Debt Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang digunakan adalah 7 tahun yaitu periode 2015-2021.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 6 sampel perusahaan dari perusahaan manufaktur subsektor otomotif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Return On Asset, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Secara Bersama-sama mempengaruhi Kebijakan Debt.

Kata kunci: Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang

PENDAHULUAN

Perusahaan otomotif dan komponen merupakan salah satu sub sektor perusahaan industri manufaktur sektaaaor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kayo,2016). Menurut data Gaikindo (2018), perkembangan sektor otomotif setiap tahun diprediksi melaju bahkan menjadi tulang punggung pemerintah dalam mewujudkan target pertumbuhan industri sebesar 5,67 persen. Perusahaan mendapatkan modal dari beberapa sumber seperti modal pribadi, pinjaman bank, dan melakukan penawaran saham di pasar modal. Undang-undang pasar modal dalam Moechdie dan Ramelan mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan sumber pembiayaan dengan jangka waktu yang lebih panjang, yang diinvestasikan sebagai modal untuk menciptakan dan memperluas lapangan kerja yang akan meningkatkan volume aktivitas perekonomian yang *profitable* dan sehat. (Moechdie & Haryajid, 2012:56)

Kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011:137).

Rasio profitabilitas terbagi menjadi beberapa rasio yaitu margin laba (*profit margin*), *Return On Investment* (ROI), atau sering disebut *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan laba per lembar saham. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan berdasarkan aset yang dimiliki. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut.

Definisi kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase.

Kebijakan dividen (dividen policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai.

Semakin rendahnya nilai debt to equity ratio maka menandakan modal perusahaan lebih besar daripada seluruh utang perusahaan, berarti tidak ada utang yang menghambat perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara, antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total ekuitas (Agustina dan Gede;2017). Ukuran perusahaan berhubungan dengan kebijakan hutang karena semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula kelangsungan suatu usaha perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan sehingga perusahaan tidak perlu melakukan praktik manipulasi hutang. Ukuran perusahaan kondisi perusahaan yang baik dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran. Semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh. Jika perusahaan mendapatkan pendanaan yang besar dari investor maka semakin kecil pinjaman hutang perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Marhamah (2016) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Namun berbeda dengan hasil Ita (2016) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Teoritis

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan dapat digunakan oleh perusahaan dalam menilai tingkat pengembalian investasi dan penjualan berdasarkan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Kasmir (2015:197) tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut: “Tujuan penggunaan rasioprofitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan adalah:

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Adapun manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Profit Margin Ratio*.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Menurut Harahap (2007:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan jumlah cabang. Profitabilitas merefleksikan laba untuk pendanaan investasi berdasarkan *pecking order theory* dimana pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan laba ditahan (*retained earning*), baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu. Apabila kebutuhan dana belum tercukupi, perusahaan dapat menggunakan hutang (Yeniatie & Destriana, 2010).

Penelitian yang dilakukan Husna & Wahyudi(2016) dan Rizkzi (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan hutang. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya mengenai profitabilitas terhadap kebijakan hutang, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian, yaitu:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang pada Sektor Otomotif periode 2015-2021

2. Pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap kebijakan Hutang

Kepemilikan institutional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun berupa kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Kepemilikan institutional dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepemilikan pemegang saham lainnya, manajer, ataupun *debtholders*. Kepimpinan institutional memiliki pengawasan yang lebih kuat dibanding pemegang saham lainnya.

Andriati & Simbolon (2016) serta Anindyaputri (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institutional memiliki wewenang lebih besar dibandingkan pemegang saham kelompok lain. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Haruman (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan institutional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan Institutional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang pada Sektor Otomotif Periode 2015-2021.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Dividen merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Pembagian dividen ditentukan oleh penentuan penggunaan pendapatan perusahaan yang akan dibagikan ke investor atau digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang lain atau dengan kata lain ditahan di dalam perusahaan. Bila penggunaannya untuk kegiatan operasional perusahaan maka hutang tidak akan digunakan oleh perusahaan sebagai alternatif pendanaan, dan sebaliknya bila *earning* telah dibagikan ke pemegang saham maka pendanaan perusahaan dimungkinkan akan berasal dari hutang (Handoko, 2012).

Khusniyah et al. (2018) dan Adrianti & Simbolon (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Kebijakan hutang yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan dana guna membayar dividen tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang pada Sektor Otomotif Periode 2015-2021.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan kondisi perusahaan yang baik dapat membuat investor ingin memiliki saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan penawaran harga saham di pasaran. Ukuran perusahaan

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Marhamah (2016) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Namun berberda dengan hasil Ita (2016) menunjukkan hasil penelitiannya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang pada Sektor Otomotif periode 2015-2021.

III. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Metode penelitian sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian. Sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2021.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang beralamat di Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53 Senayan Kebayoran Baru Jakarta Selatan DKI Jakarta. Alasan dipilihnya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian karena memberikan informasi laporan keuangan yang lengkap dan mudah di akses pada situs resminya di www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Hutang

Merupakan keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder equity* yang dimiliki perusahaan dan dirumuskan oleh (Munawir,2014:18) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Profitabilitas

Rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2014). Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung ROA adalah :

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{total Assets}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Merupakan besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank dan dana pension) yang terdapat pada perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mencari pengukuran kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{Kep. Institutional (KI)} = \frac{\text{jumlah saham institusi}}{\text{jumlah total saham}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. (Gumanti, 2013). *Dividend payout*, rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividen tunai perlembar saham}}{\text{laba bersih perlembar saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih, (Ernawati, 2016). Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan dan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{LN} = \text{Total Aktiva}$$

Pengujian Hipotesis

Uji F Statistik

Menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat dilihat dengan menggunakan Eviews. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$: Berarti tidak ada pengaruh yang berarti dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$: Berarti ada pengaruh yang berarti dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Adapun kriteria berdasarkan pembuktian diatas adalah sebagai berikut:

- $F_{hit} > F_{tabel}$: maka H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti bahwa variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) secara serentak terhadap variabel terikat (Y) adalah signifikan.
- $F_{hit} < F_{tabel}$: maka H_0 diterima H_a ditolak, yang berarti bahwa variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) secara serentak terhadap variabel terikat (Y) adalah tidak signifikan.

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X . Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila koefisien determinasi sama dengan 1, artinya variasi Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X .

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat. Untuk memutuskan hipotesis mana yang diterima dan mana yang ditolak, dimana untuk kekuatan pada uji t adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta = 0$: Berarti tidak ada pengaruh yang berarti dari variabel terikat.

$H_a : \beta \neq 0$: Berarti ada pengaruh yang berarti dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Maka pengujian dilakukan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel jika:

- $t_{hit} > t_{tabel}$: maka H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti bahwa variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel terikat (Y) adalah signifikan.
- $t_{hit} < t_{tabel}$: maka H_0 diterima H_a ditolak, yang berarti bahwa variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel terikat (Y) adalah tidak signifikan.

Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan penggabungan sekaligus data *cross section* atau data *time series* dalam sebuah persamaan. Regresi ini dikembangkan untuk mengatasi berbagai masalah yang dihadapi pada saat melakukan regresi dengan data *cross section* atau data *time series* secara terpisah. Berbagai masalah tersebut diantaranya adalah kecukupan ketersediaan data, masalah heteroskedastisitas yang sering dihadapi pada data *cross section*, maupun masalah autokorelasi yang sering terjadi pada data *time series*. Regresi ini dikembangkan juga dengan alasan efisiensi dalam melakukan estimasi. (Sriyana, 2014).

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	KH	Profitabilitas	KI	KD	SIZE
Mean	1.157567	0.0792	0.6925	1.654133	29.62590
Median	0.706500	0.048500	0.690500	0.256500	29.49250
Maximum	3.527000	0.227000	0.897000	38.19400	32.20100
Minimum	0.102000	0.000000	0.495000	0.042000	27.18700
Std. Dev.	1.054687	0.076724	0.174701	6.909342	1.476218
Skewness	0.76871	1.071716	0.012488	5.180238	0.154845

Nilai minimum kebijakan hutang yang diukur dengan total hutang dan total ekuitas sebesar 0.102 dan nilai maximum 3.527. Dengan rata-rata mean 1.157 dan nilai median 0.706 pada standar deviasi sebesar 1.054.

Nilai minimum profitabilitas sebesar 0.000 dan nilai maximum sebesar 0.227. Dengan rata-rata mean 0.079 dan nilai median 0.048 pada standar deviasi 0.076.

Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0.495 dan nilai maximum 0.879. Dengan rata-rata mean 0.692 dan nilai median 0.690 pada standar deviasi 0.174.

Nilai minimum kebijakan deviden 0.042 dan nilai maximum 38.194. Dengan rata-rata mean 1.654 dan nilai median 0.256 pada standar deviasi 6.909.

Nilai minimum ukuran perusahaan 27.187 dan nilai maximum 32.201. Dengan rata-rata mean 29.625 dan nilai median 29.492 pada standar deviasi 1.476

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation : EQ01 Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.019344	(4,22)	0.9992
Cross-section Chi-Square	0.105333	4	0.9987

Berdasarkan hasil uji chow dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas cross-section F 0.9992 dan cross-section chi-square 0.9987 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *common effect model* (CEM) lebih baik digunakan dibandingkan *fixed effect model* (FEM).

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test Equation: EQ01 Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Berdasarkan hasil uji hausman terlihat prob. *Cross-section random* 1.0000 > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *random effect model* (REM) lebih baik digunakan dibandingkan *fixed effect model* (FEM).

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Nul hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and One-sided (all others) alternatives			
Test Hypothesis	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	49.22382 0.0000	2.884851 -0.0894	52.10867 0.0000

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier terlihat bahwa nilai probabilitas cross-section breusch-pangan 0,0000 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa *random effect model* (REM) lebih baik digunakan dibandingkan *common effect model* (CEM).

Kesimpulan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dari uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan data panel adalah model *random effect model* (REM).

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F

F-statistic	4.441863
Prob(F-statistic)	0.011973

Berdasarkan tabel di atas nilai F- statistic sebesar 4.441863 sementara T tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ dfl (k-1) dimana (k adalah jumlah variabel) dan df2 (n-k) dimana (n adalah jumlah data). Maka dfl (4-1) = 3 dan df2 (30-4) = 26 didapat nilai F tabel sebesar (2,98),. Dengan demikian F-statistik (4,441863) > F tabel (2,98) artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dan nilai Prob (F-statistik) 0.011973 < 0.05, artinya variabel dalam penelitian ini yang terdiri dari profitabilitas, kepemilikan institusional, kebijakan dividen secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut layak dilanjutkan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.262567
--------------------	----------

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai adjusted r-squared sebesar 0.262567 yang artinya bahwa variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh independen sebesar 0.262567 tau 26,25%. Hal ini berarti bahwa variasi perubahan naik turunnya nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas, kepemilikan institusional, kebijakan dividen sebesar 26,25% sedangkan sisanya 73,75% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh penelitian ini.

Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.451081	2.288835	0.633982	0.5316
X1	-2.581048	0.754447	3.421114	0.0021
X2	-0.136252	3.205719	0.042503	0.9664
X3	0.003180	0.004700	0.676564	0.5047
X4	0.035933	0.066882	0.537261	0.5925

Dari tabel diatas hasil analisis regresi data panel didapatkan sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan hutang} = 1.451081 + 2.581048 \text{ profitabilitas} - 0.136252 \text{ KI} + 0.00318 \text{ KD} + \varepsilon$$

Dari persamaan diatas dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar 1.451081 hal ini berarti jika variabel, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen sama dengan 0 (Nol), maka kebijakan hutang sebesar 1.451081 sama dengan 1,45%.

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

- b. Nilai koefisien Profitabilitas menunjukkan angka sebesar 2.581048 dengan demikian setiap kenaikan 1 satuan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2.581048 dengan asumsi koefisien lainnya dianggap tetap.
- c. Nilai koefisien kepemilikan institusional menunjukkan angka sebesar -0.126252 dengan demikian setiap kenaikan 1 satuan kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar -0.136252 dan asumsi lainnya dianggap tetap.
- d. Nilai koefisien kebijakan dividen menunjukkan angka sebesar 0.00318 dengan demikian setiap kenaikan 1 satuan kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.00318 dengan asumsi lainnya dianggap tetap.

PEMBAHASAN

1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas memiliki nilai t-statistik sebesar 3.421114 dengan nilai signifikan sebesar 0.0021 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan H1 yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang”. Hasil penelitian ini sejalan dengan (hendri andryanto, jack febriand adel, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena besar kecilnya laba bersih setelah pajak dan total aset dapat mempengaruhi nilai untuk kebijakan hutang, karena jika profitabilitas rendah maka perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasioanal, hai ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang tinggi.

2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan Institusional memiliki nilai t-stastistik sebesar 0.042503 dengan nilai signifikan sebesar 0.9664 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini berarti penelitian ini mampu membuktikan H2 yang menyatakan “Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.” Hasil penelitian ini sejalan dengan (Permata et al, 2016) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena besar kecilnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi jumlah saham institusi dan jumlah total saham untuk kebijakan hutang. (Rahmawati, 2012) mengatakan bahwa kepemilikan institusi berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan karena mereka memiliki dorongan untuk memonitor aktivitas yang dilakukan manajer untuk melindungi investasinya, sehingga semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, *voting power* dan pengaruh mereka terhadap kebijakan-kebijakan manajer semakin kuat. Oleh karena itu, rasio hutang perusahaan diprediksikan berhubungan negative dengan kebijakan hutang perusahaan.

3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang

Kebijakan dividen memiliki nilai t -statistik sebesar 0.676564 dengan nilai signifikan sebesar 0.5047 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen dengan kebijakan hutang sejalan dengan hasil penelitian (Umi Murtini, 2018) yang menunjukkan semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi maka, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang semakin kecil dan lebih banyak menggunakan modal sendiri. Hasil ini juga menyatakan bahwa pendanaan investasi dengan menggunakan sumber dana dari emisi saham baru tidak akan menambah hutang, karena penerbitan saham baru akan menambah nilai jual laba per lembar saham.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Ukuran perusahaan menghasilkan t -statistik sebesar $0.537261 < t$ Tabel 1.66298 dengan prob sebesar $0.5925 > 0,05$. Dari hasil uji t tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang dirumuskan dengan SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, yang artinya (H_3) ditolak.

Adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang dalam penelitian yang dilakukan. Penelitian ini menunjukkan bahwa total aset yang dimiliki perusahaan sedang mengalami kebijakan hutang atau sedang tidak mengalami kebijakan hutang. Tingkat total aset yang tinggi justru akan berdampak dengan tingkat hutang yang lebih rendah, dikarenakan perusahaan yang total asetnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan beberapa hal, yaitu:

- a. Hipotesis 1 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 dibuktikan dengan t -statistik struktur profitabilitas (3.421114) $> t$ Tabel (1.70562) dan nilai prob $0.00221 < 0.05$. Adanya pengaruh profitabilitas dengan kebijakan hutang ini artinya menunjukkan bahwa profitabilitas secara langsung mempengaruhi kebijakan hutang.
- b. Hipotesis 2 ditolak, artinya kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 dibuktikan t -statistik kepemilikan institusional (-0.042503) $< t$ Tabel (1.70562)

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

dan nilai Prob. $0.9664 > 0.05$. Menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak di tentukan oleh besar kecilnya kepemilikan institusional tetapi di tentukan oleh total hutang dan total ekuitas.

c. Hipotesis 3 ditolak, artinya Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 dibuktikan dengan t-statistik kebijakan dividen (0.676564) $<$ t Tabel (1.70562) dan nilai Prob $0.5047 > 0.05$. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya kebijakan hutang.

d. Hipotesis 4 diterima, artinya ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 dibuktikan t-statistik ukuran perusahaan (0.537261) $>$ t Tabel (1.6298) dengan nilai prob $0.5925 > 0.05$. Adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan hutang dalam penelitian yang dilakukan.

2. Saran

a. Kontribusi Teoritis

1) Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan agar menggunakan periode pengamatan yang lebih terbaru, yaitu 2020 untuk dapat menggambarkan kondisi keuangan terbaru. Disarankan juga dapat menggunakan sampel dari sektor lain untuk diteliti dengan variabel berbeda seperti *lverage*, likuiditas, porsi kepemilikan saham institusional dan factor-faktor lainnya yang diduga mempengaruhi kebijakan hutang.

b. Kontribusi Praktis

1) Bagi Perusahaan

Dalam menjalankan bisnisnya apabila ingin mencapai laba yang diinginkan, maka perusahaan harus meningkatkan kualitas dari perusahaan. Perusahaan memberikan perhatian yang lebih besar dalam menganalisa rasio keuangan dalam laporan keuangan perusahaan sehingga mempermudah investor mempertimbangkan keputusan investasi dan memperbanyak informasi perusahaan yang dibutuhkan publik.

2) Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan investasi dalam mengambil keputusan berinvestasi dalam melihat harga saham karena akan mempengaruhi nilai perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

Aini, M. N., Raharja Raharja (2012). *Studi Perbandingan Model Revenue dan Model Accrual*

Dalam Mendeteksi Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010) Falkultas Ekonomi dan Bisnis

Akbar, U. (2006) *Metologi Penelitian Sosial*. Bumi Aksara

Ambawati, S.D.A (2010) Manajemen Keuangan Lanjut. Graha Ilmu.

Andari, R. (2008) Manajemen Keuangan Suatu Pengantar. UPI Press.

Andriati, H. N., & Simbolon, R (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Instiusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah. 11(2), 16-32

Andryanto, H., Adel, J.F., & Fatahuzak (2018) Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, struktur aset dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Basuki, A. T (2015) Regresi Model PAM, ECM, dan Data Panel dengan Eviews 7. KDT

Brigham, E.F & Houston, J.F. (2006) Dasar-dasar Manajemen Keuangan (A.A. Yulianto, Trans : 10th ed) Salemba empat

Chariri, A., & Ghozali, I (2007) Teori Akuntansi. In Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Darwis, H. Corporate govermen terhadap kinerja perusahaan perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan 13 (3)

Deegan, C (2004) Financial Accounting Theory. McGraw-Hill

Fahmi, I (2013) Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta

Risky, M.N (2019) Pengaruh Akuntansi (Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS) Erlangga

Sari, D. P., Iskandar R., & Gafur, A (2018) Pengaruh Kepemilikan instiusional, propitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM), 3(4)

Sartono, A. (2010) Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed). BPFE

Sryana, J (2014) Metode Regresi Data Panel. Ekonesia

Sudana, I. M (2011) Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Peraktik Erlangga

Sugiyono. (2010) Metode Penelitian Kualitatif dan R & D Alfabeta

Sugiyono. (2012) Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R & D Alfabeta

Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Sukirni, D. (2012) Kepemilikan manajerial, kepemilikan internasional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*

Martono, & Agus, H (2010) *Manajemen Keuangan Ekonisia*

Modigliani, F & Miller, M. H (1963) Corporate income taxes and the cost of capital : a correction. *53 (3)*, 433-443

Moechdie, A. H., & Haryajid, R (2012) *Gerbang Pintar Modal. Capital bridge advisory*

Munawir (2014) *Analisis Laporan Keuangan. Liberty*

Gaikindo (2018) *Pengembangan Industri Otomotif* . <https://www.gaikindo.or.id/perkembangan>

Gumanti, T. A (2013) *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. UPP STIM YKPN*

Husna , R ., & Wahyudi (2016) *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. UPN Veteran Jakarta*

Kasmir (2010) *Analisis Laporan Keuangan (3rd ed.) Rajawali Pres*

Kayo, E. S (2016) *Sub sector otomotif & komponen BEI (42) Industri Manufaktur. <https://sahomok.com/emiten/sektor-aneka-industri/sub-sektor-otomotif-komponen>*

Khaddafi, M (2019) *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Melalui Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2015-2017) Universitas Malikuseleh Lhoksmawe*

Dirvi Surya Abbas, Mohamad Zulman Hakim, Nur Istianah. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kepemilikan Saham Publik Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017).*

Mohamad Zulman Hakim, Dirvi Surya Abbas, Anggi Wahyuni Nasution. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property. & Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018).*

Dirvi Surya Abbas, Mohamad Zulman Hakim, Roni Rustandi. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Opini Audit Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik Terhadap Audit Report Lag (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015).*

Dirvi Surya Abbas. (2017) Pengaruh Current Ratio, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Total Asset Turnover dan Debt To Equity terhadap Return on Asset (Pada Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2014).

Muhamad Hambali, Dirvi Surya Arya Abbas, Arry Eksandy. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Debt Covenant, Political Cost Dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2018).