
PENGARUH ASSET STRUCTURE, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP DEBT POLICY PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Desy Indasari

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
desy_indasari@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui (1) Pengaruh *asset structure* terhadap *debt policy* (2) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap *debt policy* (3) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *debt policy* (4) Pengaruh profitabilitas terhadap *debt policy* (5) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *debt policy*. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI dari tahun 2013 sampai dengan 2017 sebanyak 44 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian adalah sebanyak 34 perusahaan. Analisis data untuk pengujian adalah dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 22. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*. Sedangkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *debt policy*.

KATA KUNCI: *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, *debt policy*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dalam pengembangan usahanya membutuhkan pengelolaan dana untuk menjalankan kegiatan operasinya. Kegiatan pengelolaan dana menghasilkan fungsi-fungsi keuangan di mana salah satunya adalah keputusan pendanaan yang dapat dilakukan dengan *debt policy* (kebijakan hutang). Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memperoleh dana yang akan digunakan untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini akan dibahas beberapa hal yang diduga berpengaruh terhadap *debt policy*, antara lain *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Asset structure (struktur aset) merupakan cerminan kekayaan yang dimiliki perusahaan yang dapat digambarkan dengan perbandingan antara total aset tetap dengan total aset perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki maka semakin tinggi jumlah pendanaan yang bisa didapatkan dari luar perusahaan karena jumlah aset yang relatif besar dapat dijadikan jaminan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan seperti perusahaan asuransi,

perusahaan investasi, perusahaan reksadana, *dealer* pasar uang, perusahaan *leasing*, perusahaan dana pensiun, perusahaan pembiayaan konsumen dan lainnya. Besarnya kepemilikan institusional suatu perusahaan menyebabkan pengawasan terhadap manajemen lebih optimal sehingga manajemen akan bertindak bukan hanya untuk kepentingannya sendiri melainkan kepada kepentingan pemilik perusahaan sehingga hal ini dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran perkembangan usaha suatu perusahaan pada saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang akan dibuat oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan memiliki laba yang besar pula sehingga dalam memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan dapat menggunakan sumber dana sendiri dan tingkat hutang yang akan digunakan semakin kecil. Ukuran perusahaan adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasi perusahaan. Dalam hal ini, ukuran perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk memperoleh dana berupa hutang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *debt policy* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

1. *Debt Policy*

Menurut Hantono dan Rahmi (2018: 16): “Hutang adalah semua kewajiban perusahaan yang harus dilunasi yang timbul sebagai akibat pembelian barang secara kredit ataupun penerimaan pinjaman.” Manajemen dapat membuat keputusan pendanaan dengan berbagai cara dimana salah satu cara yang sering dilakukan manajer adalah dengan kebijakan hutang. Kebijakan hutang (*debt policy*) merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal perusahaan

berupa hutang dan dilakukan oleh manajemen dalam memperoleh dana untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Prasetyantoko (2008: 75):

Secara pragmatis, kebijakan hutang merupakan hasil keputusan para manajer serta menunjukkan tingkat keberanian para manajer dalam mengambil risiko. Sedangkan secara teoritis, kebijakan hutang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari strategi perusahaan dalam jangka panjang, menyangkut eksistensi yang paling mendasar dari organisasi, yaitu untuk hidup terus atau memperjuangkan keberlangsungan (*sustainability*).

Dalam penelitian ini pengukuran *debt policy* menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Rasio DER adalah perbandingan antara total utang dan total modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang telah dimiliki dengan menggunakan modal yang ada pada perusahaan. Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi oleh hutang.

Menurut Hery (2014: 168):

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal yang berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang.

2. *Asset Structure*

Asset structure merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Aset tetap merupakan salah satu aset penting bagi perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan untuk meyakinkan pihak eksternal agar bisa memberikan pinjaman kepada perusahaan. Menurut Kariyoto (2018: 195-196): Bagi beberapa kreditor yang memberikan pinjaman kepada debitur menginginkan adanya jaminan dari setiap pinjaman tersebut, seperti tanah, bangunan, kendaraan, dan berbagai bentuk aset lainnya khususnya aset tetap.

Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar akan membuat keputusan untuk lebih banyak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaannya karena kepemilikan aset tetap yang besar memberikan kemudahan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor. Oleh karena itu, struktur aset dapat mempengaruhi

kebijakan hutang (*debt policy*) suatu perusahaan. Semakin tinggi struktur aset perusahaan, maka tingkat hutang yang akan digunakan perusahaan juga semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012). Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis pertama sebagai berikut.

Hipotesis 1: *Asset structure* berpengaruh positif terhadap *debt policy*.

3. Kepemilikan Institusional

Menurut Hery (2014: 172): Kepemilikan institusional adalah tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *asset management*. Kepemilikan institusional diukur dengan membandingkan jumlah saham institusional dengan total saham yang beredar. Keberadaan kepemilikan institusional dapat mengawasi perilaku manajer perusahaan secara efektif sehingga pihak manajemen akan bekerja untuk kepentingan para pemegang saham. Adanya pengawasan yang efektif oleh kepemilikan institusional akan menyebabkan penggunaan hutang menurun karena manajer akan berhati-hati dalam keputusan penggunaan hutang yang terlalu besar. Hal ini berarti, semakin besar kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan, maka kebijakan perusahaan untuk menggunakan hutang akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri dan Chabachib (2013). Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis kedua sebagai berikut.

Hipotesis 2: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *debt policy*.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Savitri (2016: 78): Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan penting yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek positif bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan perkembangan usaha suatu perusahaan yang dilihat pada tiap periodenya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lambat.

Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset dihitung dengan membandingkan selisih total

aset pada periode sekarang dan periode sebelumnya dengan total aset periode sebelumnya. Peningkatan aset tersebut akan menyebabkan perusahaan membutuhkan dana yang besar pula sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Endah dan Wahyudin (2017). Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis ketiga sebagai berikut.

Hipotesis 3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt policy*.

5. Profitabilitas

Menurut Hery (2014: 143): “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.” Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA) yang dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset.

Menurut Hery (2014: 193):

ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset, begitu pula sebaliknya.

Rasio ROA dapat membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversi investasinya pada aset menjadi keuntungan atau laba (*profit*). Semakin besar ROA, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari total aset perusahaan menjadi laba. Tingkat laba yang besar tersebut dapat digunakan sebagai pembiayaan dana perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu untuk menggunakan dana dari luar lagi, oleh karena itu penggunaan hutang perusahaan akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Yuniarti (2013). Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis keempat sebagai berikut.

Hipotesis 4: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *debt policy*.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar kecilnya usaha dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mengukur atau menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik dari suatu perusahaan dengan

berdasarkan total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kelompok, antara lain perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Hery (2017: 11-12):

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan 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. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil karena memiliki total aset yang cukup besar pula sehingga mempermudah perolehan dana karena dapat menarik kreditur untuk memberikan pinjaman. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan cenderung memiliki hutang yang tinggi pula, begitu pula sebaliknya. Hal ini sejalan dengan penelitian Nurhayati (2012). Dengan demikian, berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis kelima sebagai berikut.

Hipotesis 5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt policy*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan bersifat asosiatif kausal. Pada penelitian ini *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen, yaitu variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Sedangkan kebijakan hutang (*debt policy*) yang diukur dengan

menggunakan *debt to equity ratio* (DER) adalah variabel dependen, yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter yang didapatkan dari data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2013-2017 di situs www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2013-2017 sebanyak 44 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan telah diaudit dari tahun 2013-2017, serta memiliki kepemilikan institusional selama lima tahun berturut-turut pada periode penelitian. Sehingga diperoleh jumlah sampel yang akan diteliti sebanyak 34 perusahaan, dengan periode pengamatan lima tahun diperoleh jumlah data observasi sebanyak 170 data. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS versi 22.

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$DER = \alpha + \beta_1 AS + \beta_2 INST + \beta_3 AG + \beta_4 ROA + \beta_5 SIZE + e$$

PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF
TAHUN 2013 s.d. 2017

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AS	170	.1001	.9665	.429266	.1734225
INST	170	.0514	.9977	.724025	.1942160
AG	170	-.1768	.7222	.116749	.1490329
ROA	170	-.2080	.6572	.088286	.1245466
SIZE	170	25.31	32.15	28.4898	1.61401
DER	170	-9.4474	9.4687	.799686	1.2562594
Valid N (listwise)	170				

Sumber: Output SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa data penelitian yaitu sebanyak 170 data. Nilai minimum *asset structure* sebesar 0,1001, nilai maksimum sebesar 0,9665, nilai *mean* sebesar 0,429266 serta standar deviasi sebesar 0,1734225. Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0,0514, nilai maksimum sebesar 0,9977, nilai *mean* sebesar 0,724025 serta standar deviasi sebesar 0,1942160. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan (*asset growth*) sebesar -0,1768, nilai maksimum sebesar 0,7222, nilai *mean* sebesar 0,116749 serta standar deviasi sebesar 0,1490329. Nilai minimum profitabilitas (ROA) sebesar -0,2080, nilai maksimum sebesar 0,6572, nilai *mean* sebesar 0,088286 serta standar deviasi sebesar 0,1245466. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 25,31, nilai maksimum sebesar 32,15, nilai *mean* sebesar 28,4898 serta standar deviasi sebesar 1,61401. Nilai minimum *debt policy* (DER) sebesar -9,4474, nilai maksimum sebesar 9,4687, nilai *mean* sebesar 0,799686 serta standar deviasi sebesar 1,2562594.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian data asli menunjukkan bahwa terdapat salah satu pengujian asumsi klasik yang tidak terpenuhi yaitu uji normalitas residual karena nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 < 0,05. Dalam penelitian ini, masalah data residual tidak berdistribusi normal dapat diselesaikan dengan cara membuang data *outlier* dengan metode *boxplot* terlebih dahulu dan kemudian melakukan transformasi data $\ln(x)$ untuk variabel dependen. Data *outlier* yang dibuang berjumlah dua data, sehingga jumlah data penelitian menjadi 168 data. Setelah dilakukan *outlier* dan transformasi data, hasil pengujian normalitas residual menunjukkan nilai signifikansi 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal. Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan semua variabel dalam penelitian memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala multikolinearitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi pada setiap variabel > 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan nilai DW berada di kriteria $DU < DW < 4-DU$ yaitu $1,6868 < 1,901 < 2,1908$ yang menunjukkan bahwa tidak terdapat permasalahan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-4.543	1.164		-3.902	.000
AS	.975	.349	.211	2.796	.006
INST	.948	.322	.227	2.942	.004
AG	.980	.400	.182	2.451	.015
ROA	-.598	.524	-.090	-1.141	.256
SIZE	.104	.039	.209	2.701	.008

a. Dependent Variable: Ln_DER

Sumber: Output SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 2, hasil dari persamaan regresi linier berganda adalah:

$$Y = -4,543 + 0,975X_1 + 0,948X_2 + 0,980X_3 - 0,598X_4 + 0,104X_5 + e$$

Dapat diketahui bahwa konstanta sebesar -4,543 menunjukkan apabila semua variabel independen nilainya adalah nol, maka nilai *debt policy* adalah sebesar -4,543. *Asset structure* memiliki koefisien regresi sebesar 0,975, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan 1 poin variabel *asset structure* akan meningkatkan *debt policy* sebesar 0,975 poin. Kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi sebesar 0,948, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan 1 poin variabel kepemilikan institusional akan meningkatkan *debt policy* sebesar 0,948 poin. Pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,980, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan 1 poin variabel pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan *debt policy* sebesar 0,980 poin. Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,598, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan 1 poin variabel profitabilitas akan menurunkan *debt policy* sebesar 0,598 poin. Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,104, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan 1 poin variabel ukuran perusahaan akan meningkatkan *debt policy* sebesar 0,104 poin.

Korelasi dan Koefisien Determinasi

TABEL 3
ANALISIS KORELASI DAN KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.382 ^a	.146	.120	.75690

a. Predictors: (Constant), SIZE, INST, AG, AS, ROA

b. Dependent Variable: Ln_DER

Sumber: Output SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 3, nilai koefisien korelasi (R) yaitu sebesar 0,382 berada pada rentang 0,20 sampai dengan 0,399, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat tingkat keeratan hubungan yang rendah antara variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, nilai koefisien determinasi yang diperoleh dari nilai *adjusted R square* yaitu sebesar 0,120 atau 12 persen yang menunjukkan bahwa kemampuan *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam memberikan penjelasan terhadap *debt policy* sebesar 12 persen, sedangkan sisanya sebesar 88 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Uji F

TABEL 4
HASIL UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15.885	5	3.177	5.546	.000 ^b
Residual	92.809	162	.573		
Total	108.695	167			

a. Dependent Variable: Ln_DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, INST, AG, AS, ROA

Sumber: Output SPSS 22, 2018

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian telah layak.

Uji t

Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat dilihat nilai signifikansi *asset structure* (AS) yaitu sebesar 0,006 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,975, sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset structure* berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Nilai signifikansi kepemilikan institusional (INST) yaitu sebesar 0,004 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,948, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional

berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan (AG) yaitu sebesar 0,015 < 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,980, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt policy*. Nilai signifikansi profitabilitas (ROA) yaitu sebesar 0,256 > 0,05 dan koefisien regresi sebesar -0,598, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *debt policy*. Nilai signifikansi ukuran perusahaan (SIZE) yaitu sebesar 0,008 < 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,104, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt policy*.

PENUTUP

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian menunjukkan *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan (*asset growth*), dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *debt policy*, sedangkan profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *debt policy*. Selain itu, dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) yang cukup kecil yaitu sebesar 12 persen. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan industri barang konsumsi, serta dalam penelitian ini hanya meneliti lima variabel independen yang terdiri dari *asset structure*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk dapat menggunakan variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap *debt policy* seperti kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, *free cash flow*, dan sebagainya. Selain itu, dapat pula menambah periode pengamatan dan sampel perusahaan yang lebih luas sehingga hasil penelitian dapat lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Endah, Siti Nur, dan Agus Wahyudin. 2017. "The Analysis of Financial Performance in Moderating Determinant of Company Debt Policy." *Accounting Analysis Journal*, Vol.6, no.2, pp.137-147.
- Hantono, dan Namira Ufrida Rahmi. 2018. *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish.

Hardiningsih, Pancawati, dan Rachmawati Meita Oktaviani. 2012. “Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory).” *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, Vol.1, no.1, pp.11-24.

Hery. 2014. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.

_____. 2014. *Controllershship Knowledge and Management Approach*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

_____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.

Kariyoto. 2018. *Manajemen Keuangan Konsep dan Implementasi*. Malang: UB Press.

Nurhayati, Mafizatun. 2012. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan: Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Nonjasa di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010.” *Kinerja*, Vol.16, no.2, pp.180-194.

Prasetyantoko. 2008. *Corporate Governance: Pendekatan Institusional*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Putri, Ginza Angelia Purwanto, dan Mohammad Chabachib. 2013. “Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening.” *Diponegoro Journal of Management*, Vol.2, no.2, pp.1-15.

Savitri, Enni. 2016. *Konservatisme Akuntansi*. Yogyakarta: Pustaka Sahila Yogyakarta.

www.idx.co.id

Yuniarti, Ahadiyah Muslida Dewi. 2013. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang.” *Accounting Analysis Journal*, Vol.2, no.4, pp.447-454.