

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

Gesti Wini Adetiya

Program Studi S-1 Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen

Email: gestiviniadityay@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2018. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 71 perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 58 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,573 atau 57,3%. Kebijakan Hutang sebagai variabel dependen mampu dijelaskan oleh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 0,427 atau 42,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan.

Abstract

The research aims to determine the influence of institutional ownership, liquidity, and company growth against debt policy in the basic and chemical industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2016 – 2018. The data collection method uses purposive sampling. The population was used in this study as much as 71 companies with a sample research of 58 companies. The analytical techniques used are multiple linear regression analyses. The results showed that institutional ownership has a positive effect on debt policy, while liquidity negatively affects debt policy, and company growth has no effect on debt policy. The Adjusted value of R Square (R^2) amounted to 0.573 or 57.3%. Debt policy as a dependent variable is capable of being explained by institutional ownership, liquidity, and company growth as an independent variable, while the remainder of 0.427 or 42.7% is described by other variables that are not researched In this study.

Keywords: *Institutional Ownership, Liquidity, Company Growth, and Debt Policy*

PENDAHULUAN

Indonesia tergolong negara dengan jumlah penduduk tinggi dengan tingkat konsumsi masyarakat yang terus meningkat. Indonesia memiliki potensi yang baik untuk dijadikan negara tujuan investasi. Beberapa aspek yang menunjang bisnis investasi, seperti sumber daya alam yang melimpah dan tingkat konsumtif masyarakat yang tinggi dapat menyebabkan Indonesia memiliki potensi tujuan investasi yang baik. Perusahaan industri dasar dan kimia mewakili unsur yang digunakan dalam kehidupan

sehari-hari. Perusahaan industri dasar dan kimia lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan, pengembangan, dan penelitian serta peningkatan dari kinerja perusahaan. Sumber dana bagi perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal. Hutang adalah kewajiban perusahaan dalam membayar sejumlah uang, jasa, dan barang dimasa mendatang kepada pihak lain akibat adanya transaksi yang dilakukan perusahaan dimasa sekarang (Rudianto, 2012: 275). Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang memungkinkan untuk memperoleh dana yang efektif

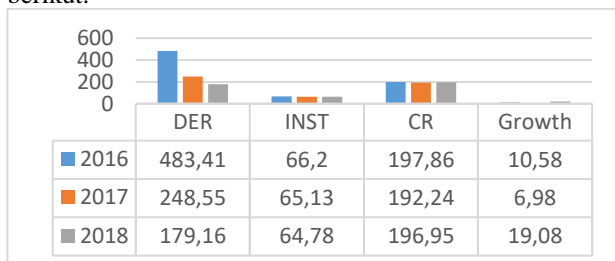
Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang berfungsi sebagai alat untuk mengkomunikasikan serta alat kontrol bagi manajer dalam pengambilan keputusan dan tindakan atas operasional perusahaan. Kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2010: 112). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Fernando (2017: 2) kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor-investor institusional. Keberadaan institusional di dalam suatu perusahaan sangat penting, hal ini berkaitan dengan pengawasan yang akan dilakukan oleh pihak institusional atas perilaku manajemen dalam pembuatan keputusan, khususnya keputusan pendanaan.

Kebijakan hutang yang diambil perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Menurut Fahmi (2011: 147) likuiditas diartikan sebagai gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang juga dipengaruhi tingkat pertumbuhan perusahaan karena utang sebagai salah satu sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan yang terjadi dalam perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan (*growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010: 116). Data empiris dari variabel kebijakan hutang, kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: data idx diolah, 2019.

Gambar I-1. Rata-rata DER, INST, CR, dan Growth Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode 2016-2018

Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata DER untuk tahun 2016 sebesar 453,41, tahun 2017 sebesar 248,55, dan tahun 2018 sebesar 179,16. Rata-rata INST tahun 2016 sebesar 66,2, tahun 2017 sebesar 65,13, dan untuk tahun 2018 sebesar 64,78. Rata-rata CR tahun 2016 sebesar 197,86, tahun 2017 sebesar

192,24, dan tahun 2018 sebesar 196,95. Rata-rata *Growth* tahun 2016 sebesar 10,58, tahun 2017 sebesar 6,98, dan untuk tahun 2018 sebesar 19,08.

Sehubungan dengan munculnya fenomena yang menjadi latar belakang penelitian, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018”**.

BATASAN MASALAH

Batasan masalah dalam penelitian yaitu kepemilikan institusional yang diukur menggunakan INST, likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR), dan pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan *Growth* sebagai variabel independen dan kebijakan hutang yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* sebagai variabel dependen pada perusahaan industri dasar dan kimia selama periode 2016-2018.

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 71 perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 58 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik dokumentasi. Pengumpulan data yang dilakukan didapat dari data yang sudah dikumpulkan dan diolah pihak lain. Data dalam penelitian ini diperoleh dari ringkasan kinerja keuangan dan laporan keuangan perusahaan. Instrumen dalam penelitian ini menggunakan ringkasan kinerja keuangan dan laporan keuangan perusahaan. Alat bantu pengolahan data menggunakan *SPSS for windows versi 25.0*. Teknik analisis data yang digunakan meliputi: (1) Analisis Statistik Deskriptif, (2) Uji Asumsi Klasik, (3) Analisis Regresi Linier Berganda, (4) Uji Hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel IV-1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	174	.57	99.43	65.3705	23.93515
CR	174	2.14	1516.46	195.6855	175.15370
Grow th	174	-32.05	481.75	12.2147	44.26057
DER	174	-1018.82	16219.20	293.7073	1452.98556
Valid N (listw ise)	174				

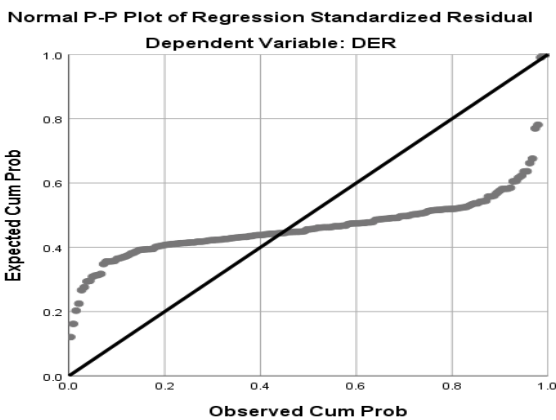
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

a. Analisis Grafik



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019

Gambar IV-1. Hasil Uji Statistik Normalitas

Berdasarkan gambar IV-1 grafik *Normal P-Plot of Regression* dapat dilihat bahwa grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar sekitar garis, serta penyebarannya menjauh dari garis diagonal. Grafik menunjukkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Tabel IV-2. Hasil Uji Statistik Non-Parametrik One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		174
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1426.86959539
Most Extreme Differences	Absolute	.339
	Positive	.339
	Negative	-.280
Test Statistic		.339
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas, dihasilkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dibawah 0,05. Model regresi tersebut belum layak digunakan untuk analisis selanjutnya. Untuk menormalkan data maka perlu dilakukan *treatment* yaitu mentransformasikan data. Jenis transformasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Cochrane-Orcutt* dan mengurangi 54 data penelitian, sehingga data akhir yang dihasilkan pada penelitian ini adalah 120 sampel. Berikut rincian dalam pengambilan sampel penelitian dengan menggunakan transformasi:

Tabel IV-3. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Akhir

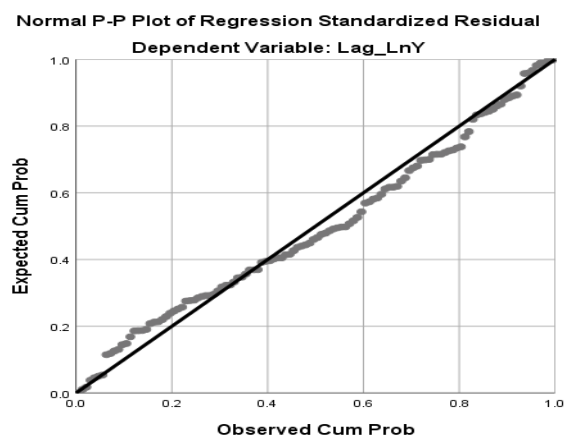
No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor Industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	71
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama periode 2016-2018	(8)
3	Perusahaan yang sahamnya tidak dimiliki oleh institusi selama periode 2016-2018	(5)
Jumlah Perusahaan		58
Total Pengamatan (Jumlah Perusahaan x 3)		174 (54)
Transformasi		
Total sampel yang digunakan dalam penelitian		120

Sumber: data diolah, 2019.

Uji Asumsi Klasik Setelah Transformasi Data

2. Uji Normalitas

a. Analisis Grafik



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019

Gambar IV-2. Hasil Uji Statistik Normalitas

Berdasarkan gambar IV-2 grafik *Normal P-Plot of Regression* dapat dilihat bahwa grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal. Grafik menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Statistik

Tabel IV-4. Hasil Uji Statistik Non-Parametrik One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}		.0000000
		.60554303
Most Extreme Differences		1.96679407
		.069
		.067
		.069
		.067
		-.066
		-.067
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

Berdasarkan tabel IV-4 hasil pengolahan data menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan besarnya nilai Test Statistik Kolmogorov-Smirnov adalah 0,067 dan signifikan pada 0,200 sehingga data residual terdistribusi normal.

3. Uji Multikolinieritas

Tabel IV-5. Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

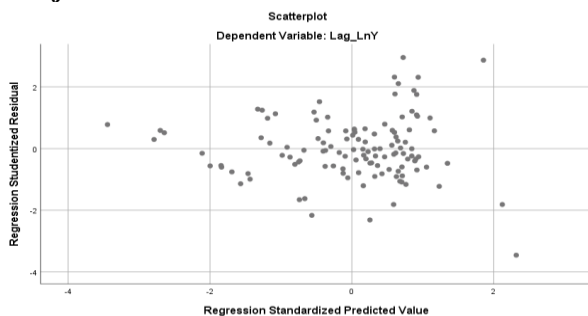
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	9.666	.554			
Lag_LnINST	.120	.059	.123	.992	1.008
Lag_LnCR	-1.121	.091	-.739	.994	1.006
Lag_LnGrowth	.062	.045	.082	.997	1.003

a. Dependent Variable: Lag_LnDER

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Berdasarkan tabel IV-5, dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel independen $\geq 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Jadi dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Gambar IV-3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar IV-3 grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi DER berdasarkan masukan variabel independen INST, CR, dan *Growth*.

5. Uji Autokorelasi

Tabel IV-6. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.233 ^a	.054	.042	.62479656	1.896

a. Predictors: (Constant), Lag_RES1

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Berdasarkan tabel IV-6 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,896. Nilai Durbin Watson menurut tabel dengan n=121 dan k = 3 adalah $dU = 1,7544$ dan nilai dL sebesar 1,6529. Oleh karena itu, nilai DW lebih besar dari dU dan lebih kecil dari $4-dU$ ($1,7544 \leq 1,896 \leq 2,2456$). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel IV-7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.666	.554		17.461	.000
Lag_LnINST	.120	.059	.123	2.042	.043
Lag_LnCR	-1.121	.091	-.739	-12.297	.000
Lag_LnGrowth	.062	.045	.082	1.370	.173

a. Dependent Variable: Lag_LnDER

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Berdasarkan tabel IV-7 dapat diketahui persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 9,669 memiliki arti bahwa variabel kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan), maka kebijakan hutang akan naik sebesar 9,669 atau 96,69%.
- Nilai koefisien kepemilikan institusional (b_1) sebesar 0,120. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan (kepemilikan institusional) maka kebijakan hutang akan mengalami kenaikan sebesar 12% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- Nilai koefisien likuiditas (b_2) sebesar -1,121. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan (likuiditas) maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar 11,21% dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan (b_3) sebesar 0,062. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan satu satuan rasio keuangan (pertumbuhan perusahaan) maka kebijakan hutang akan mengalami kenaikan sebesar 6,2% dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Tabel IV-8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.666	.554		17.461	.000
Lag_LnINST	.120	.059	.123	2.042	.043
Lag_LnCR	-1.121	.091	-.739	-12.297	.000
Lag_LnGrowth	.062	.045	.082	1.370	.173

a. Dependent Variable: Lag_LnDER

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

Hasil uji parsial (uji t) masing-masing variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel kepemilikan institusional diperoleh $t_{hitung} 2,042 > t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$ yang berarti variabel kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.
- b. Variabel likuiditas diperoleh $t_{hitung} -12,297 > t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.
- c. Variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh $t_{hitung} 1,370 < t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,173 > 0,05$ yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang.

2. Uji Simultan (Uji F)

Tabel IV-9. Hasil Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F
1 Regression	61.120	3	20.373	54.161
Residual	43.635	116	.376	
Total	104.756	119		

a. Dependent Variable: Lag_LnDER

b. Predictors: (Constant), Lag_LnGrowth, Lag_LnCR, Lag_LnINST

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Berdasarkan hasil uji F diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 54,161 dan F_{tabel} 2,68 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga didapatkan $54,161 > 2,68$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel IV-10. Hasil koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.583	.61332

a. Dependent Variable: Lag_LnDER

b. Predictors: (Constant), Lag_LnGrowth, Lag_LnCR, Lag_LnINST

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 25 (diolah), 2019.

Berdasarkan tabel IV-10 nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,573 atau 57,3%. Artinya variabel independen dalam penelitian ini, yaitu kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan berkontribusi sebesar 57,3% terhadap kebijakan hutang

yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 42,7% dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini. Nilai *Std. Error of the Estimate* (SEE) dalam penelitian ini sebesar 0,61332. Semakin kecil nilai SEE dari standar deviasi DER (Y), maka akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependennya.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Insitusional Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian pada tabel IV-8 dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional diperoleh $t_{hitung} 2,042 > t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$ yang berarti variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dengan arah hubungan positif. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka kebijakan hutang akan ikut mengalami kenaikan, karena tingginya tingkat kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan akan tetap menggunakan hutang yang tinggi meskipun kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan juga tinggi. Sesuai dengan *Agency Theory* yang mendiskripsikan suatu hubungan atau kontrak antara *principal* (pemegang saham) dan agen (manajer). Kepemilikan institusional yang lebih besar bila dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain dalam suatu perusahaan membuat kepemilikan intitusional memiliki wewenang yang besar.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian pada tabel IV-8 dapat diketahui bahwa likuiditas diperoleh $t_{hitung} -12,297 > t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin besar rasio lancar perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Kasmir, 2010: 134). Semakin likuid suatu perusahaan berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga perusahaan cenderung akan menurunkan hutangnya dengan cara melunasi atau tidak menambah hutang karena perusahaan memiliki kemampuan mendanai aktivitas dan investasi dengan aktiva lancarnya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian pada tabel IV-8 dapat diketahui bahwa pertumbuhan perusahaan diperoleh $t_{hitung} 1,370 < t_{tabel} 1,981$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,173 < 0,05$ yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka kebijakan hutang mengalami penurunan. Hal ini dapat disebabkan karena manajemen perusahaan masih belum berhasil dalam meningkatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pandangan investor maupun kreditor akan semakin kecil terhadap keberhasilan perusahaan di masa

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

yang akan datang karena perusahaan belum mampu menghasilkan aset yang tinggi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Hasil pengujian pada tabel IV-9 diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 54,161 dan F_{tabel} 2,68 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

- Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka kebijakan hutang akan ikut mengalami kenaikan, karena tingginya tingkat kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan akan tetap menggunakan hutang yang tinggi meskipun kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan juga tinggi.
- Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Semakin likuid suatu perusahaan berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga perusahaan cenderung akan menurunkan hutangnya dengan cara melunasi atau tidak menambah hutang karena perusahaan memiliki kemampuan mendanai aktifitas dan investasi dengan aktiva lancarnya.
- Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak diikuti dengan kebijakan hutang perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang bertumbuh akan lebih banyak menggunakan sumber pendanaan dari modal sendiri atau ekuitas daripada hutang. Pertumbuhan perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan hutang, tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi memilih hutang sebagai sumber pendanaan.
- Kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} sebesar 54,161 dan F_{tabel} 2,68 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.

Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

- Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada Sektor Industri Dasar dan Kimia, sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan sektor industri dasar dan kimia.
- Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel yakni kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan.
- Periode penelitian yang dilakukan terlalu singkat yaitu hanya selama tiga tahun yaitu dari tahun 2016 sampai dengan 2018, sehingga kemungkinan bahwa hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi kecenderungan dalam jangka panjang.
- Adjusted R Square* memiliki nilai sebesar 0,573 atau 57,3% artinya menunjukkan 57,3% kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dan 42,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Implikasi

1. Implikasi Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar bagi para investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Kebijakan hutang dapat menjadi gambaran para investor untuk mengetahui tingkat penggunaan hutang perusahaan dan dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, apakah akan menggunakan dana internal atau menggunakan dana eksternal. Keputusan pendanaan yang diambil akan berpengaruh terhadap keputusan-keputusan lain, yang nantinya berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang.

b. Bagi Perusahaan

Adanya kepemilikan institusional menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan kebijakan termasuk penggunaan hutang, karena pemilik saham juga memiliki kewenangan atas keberlangsungan perusahaan. Jika perusahaan dalam posisi baik, maka investor akan lebih senang dan manajemen tidak akan mengalami kerugian, sehingga masalah keagenan tidak terjadi. Perusahaan yang semakin tinggi kemampuannya dalam memenuhi kewajiban pendeknya atau semakin tinggi likuiditas maka perusahaan harus lebih berani untuk mendapatkan hutang yang dapat digunakan untuk ekspansi perusahaan, dengan demikian tidak terdapat dana menganggur pada aktiva perusahaan.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Kontribusi variabel-variabel dalam penelitian ini hanya (57,3%). Sebaiknya menambah variabel

Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018

lain yang berkaitan dengan aspek ekonomi, serta sampel penelitian ditambahkan dan penelitian ini tidak hanya perusahaan dari sektor industri dasar dan kimia. Memperpanjang periode penelitian, karena investor lebih melihat prediksi jangka panjang dibanding prediksi jangka waktu relatif pendek.

2. Implikasi Teoritis

Berdasarkan temuan dalam penelitian ini maka implikasi teoritis dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian tentang kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dimana kepemilikan institusional yang tinggi tidak akan menurunkan penggunaan kebijakan hutang, perusahaan akan tetap menggunakan pendanaan yang berasal dari modal eksternal untuk kegiatan operasional perusahaannya. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka kebijakan hutang akan ikut mengalami kenaikan, sesuai dengan *Agency Theory* yang mendeskripsikan suatu hubungan atau kontrak antara *principal* (pemegang saham) dan agen (manajer). Kepemilikan institusional yang lebih besar bila dibandingkan dengan pemegang saham kelompok lain dalam suatu perusahaan membuat kepemilikan institusional memiliki wewenang yang besar.
- b. Hasil penelitian tentang likuiditas terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, dimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu karena perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk mengembalikan hutang lancarnya. Jadi semakin likuid suatu perusahaan berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga perusahaan cenderung akan menurunkan total hutangnya.
- c. Hasil penelitian tentang pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dimana perusahaan akan memilih sumber pendanaan yang mempunyai bunga pinjaman yang lebih rendah dan lebih mengandalkan untuk menggunakan dana internal. Apabila pertumbuhan yang dialami perusahaan menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih maka kemungkinan perusahaan akan menerbitkan saham baru yang memiliki biaya lebih rendah daripada hutang. Hal ini berkaitan dengan *pecking order theory* yang menyatakan apabila pendanaan eksternal diperlukan perusahaan akan memilih menerbitkan sekuritas, obligasi yang dikonversikan menjadi modal sendiri, dan menerbitkan saham baru (Anam, dkk, 2016: 30).

DAFTAR PUSTAKA

- Anam, Hainul, dkk. 2016. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Farmasi periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*. 11(2): 16-32.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fernando, Ade. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan Managerial, Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*. 4(2): 1-9.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke 2. Jakarta: Kencana.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan*. Jakarta: Erlangga.
- <https://www.idx.co.id>.