

FAKTOR PENENTU KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN KONSUMER NON-SIKLIKAL YANG TERDAFTAR DI BEI

Gabriel Efrant Lesmana* dan Widyasari

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email : gabriel.efrant@gmail.com

Abstract:

This study aims to empirically test what factors that have an influence on debt policy of non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2021 period. The sample selection technique applied in this study was a purposive sampling technique. From purposive sampling method, 25 companies were obtained according to criteria that has been determined in this study. Data processing in this study was assisted with software from Eviews 10.0 and Microsoft Excel using multiple regression analysis with total sample for 4 years of 100 samples. The results of this study shows that profitability and managerial ownership have a negative and significant influence on debt policy. Meanwhile, institutional ownership and company growth do not significantly influence debt policy.

Keywords: Profitability, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Debt Policy.

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor apa saja yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan konsumen non-siklikal yang terdapat di Bursa Efek Indoensia. Data yang dipakai di penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021. Teknik pemilihan sampel yang diterapkan di penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Dari metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 25 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Pengolahan data pada penelitian ini dibantu oleh perangkat lunak dari *EViews 10.0* dan Microsoft Excel dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan total sampel selama 4 tahun sebanyak 100 sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang.

Pendahuluan

Perkembangan dunia hingga saat ini sudah membuat setiap perusahaan beradaptasi menjadi lebih tahan dengan dinamika perekonomian dan masyarakat. Sehingga perusahaan yang dapat melewati perkembangan tersebut akan ikut bertumbuh dengan seiring berjalannya perubahan dari dinamika-dinamika yang ada. Salah satu contoh dari perubahan dinamika yang terjadi adalah pada waktu pandemi yang diawali pada Bulan Maret 2020. Awal dari pandemi tersebut membuat setiap perusahaan mengalami pergeseran dari sistem konvensional menjadi sistem yang dapat bertahan di dalam situasi tidak dapat ditentukan akan seperti apa kedepannya. Oleh karena itu, perusahaan yang baru dan atau sudah berdiri pada saat sebelum maupun sesudah sebuah perubahan dinamika yang terjadi, harus dapat menentukan bagaimana pendanaan yang tepat. Pendanaan yang dimaksud dalam penjelasan tersebut adalah perlukah perusahaan melakukan utang terhadap pihak eksternal untuk menunjang aktivitas operasional perusahaan atau lebih baik menggunakan pendanaan secara internal menggunakan *retained earnings* yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan itu sendiri.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi bagaimana perusahaan mengambil keputusan yang tepat untuk menentukan bagaimana sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan. Beberapa diantaranya adalah profitabilitas, yang merupakan kemampuan dari aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Faktor selanjutnya berupa kepemilikan manajerial, dapat mempengaruhi bagaimana keputusan diambil karena pihak manajemen sebagai eksekutor pengambil keputusan. Faktor berikutnya ada kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan utang merupakan sebuah proses pengambilan keputusan yang terdapat pada suatu perusahaan mengenai sistem pendanaan apa yang seharusnya digunakan. Kebijakan utang adalah sumber pendanaan perusahaan untuk menunjang aktivitas yang dilakukan di dalam maupun luar perusahaan yang dimana pendanaan tersebut didapatkan dari pihak ketiga (luar) (Narsa & Isnalita, 2017). Kebijakan utang pada perusahaan sendiri dapat mempengaruhi bagaimana aktivitas perusahaan berjalan. Dari pengaruh tersebut perusahaan dapat menentukan bagaimana sebaiknya bertindak untuk mengambil keputusan. Tindakan tersebut akan mengarah sesuai dengan keputusan yang telah diputuskan oleh pihak manajemen maupun pemilik perusahaan. Utang yang terdapat pada perusahaan dapat menjadi hal yang sehat apabila digunakan sesuai dengan aktivitas operasional. Menjadi tidak sehat untuk perusahaan apabila utang yang digunakan oleh perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi setiap pihak yang ada di setiap perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang tertera di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kajian Teori

Agency Theory. Menjelaskan hubungan yang terjadi antara pemilik perusahaan dan pihak manajemen yang dijelaskan oleh Jansen dan Mackling pada tahun 1976. Teori keagenan dapat juga dijelaskan sebagai sebuah teori yang mempelajari kerangka dari sebuah kontrak yang di dalamnya tertera pihak agen yang melakukan kontrak kerja terhadap pemilik perusahaan (Scott, 2015). Dalam teori keagenan dijelaskan setiap pihak mempunyai kepentingan pribadi yang dapat menyebabkan terjadinya konflik. Konflik tersebut akan diperburuk faktor kesalahan komunikasi dari atas ke bawah

maupun sebaliknya dari bawah menuju ke atas. Sehingga, dengan adanya kepentingan pribadi pihak agen akan dapat menyebabkan konflik dan dapat mengurangi efektivitas operasional perusahaan.

Pecking Order Theory. Menjelaskan perusahaan dengan tingkat penghasilan laba yang lebih tinggi akan cenderung untuk menggunakan pendanaan secara internal ketimbang menggunakan pendanaan secara eksternal atau dengan berhutang. Perusahaan yang menggunakan pendanaan secara internal akan cenderung dapat menjaga kesehatan rasio utang perusahaan.

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada suatu periode pada tingkat penjualan, aset, dan modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu rasio pengukuran dari aktivitas operasional perusahaan pada periode tertentu, apakah menghasilkan laba atau tidak menghasilkan laba (Kieso *et al*, 2015). Kemampuan dalam menghasilkan laba pada sebuah perusahaan merupakan salah satu tanda yang penting bagi beberapa pihak yang mempunyai hubungan terhadap perusahaan bersangkutan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka pihak manajemen akan lebih memilih menggunakan pendanaan secara internal ketimbang menggunakan pendanaan secara eksternal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Endri dkk. (2022) dan Safitri & Wulanditya (2017). Sedangkan hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dkk. (2020) dan Mukhibad dkk. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang.

Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Manajerial adalah persentase yang dimiliki oleh pihak manajemen yang terdapat dalam suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan bagian yang dimiliki oleh manajer hingga bagian direksi dalam suatu perusahaan. Informasi tersebut tercantum dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dengan adanya bagian perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen akan lebih konservatif ketimbang pihak manajemen yang tidak memiliki bagian dalam perusahaan bersangkutan. Hal tersebut terjadi dikarenakan adanya rasa kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Viriya & Suryaningsih (2017) & Adi (2019) yang membuktikan kepemilikan manajerial akan meratakan setiap kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan. Akan tetapi, hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Tahir dkk. (2020) & Anwar (2019) yang membuktikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kepemilikan Institusional. Kepemilikan Institusional menggambarkan kepemilikan oleh perusahaan lain. Perusahaan tersebut bertujuan untuk mengawasi bagaimana berjalannya proses pengambilan keputusan dan mendorong berlangsungnya aktivitas operasional. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi juga akan cenderung mengurangi konflik antara pemilik saham dengan pihak manajemen. Akan tetapi, dampak dari kepemilikan institusi lainnya dapat meningkatkan penggunaan utang untuk menunjang berjalannya aktivitas operasional perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian oleh Astuti (2014) dan Viriya & Suryaningsih (2017). Sedangkan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wulanditya (2017) dan Tahir dkk. (2020).

Pertumbuhan Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan atas keseluruhan aset yang terdapat pada perusahaan. Apabila perusahaan

mengalami peningkatan pada tingkat aset sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih akan cenderung memilih menggunakan pembiayaan secara internal untuk menunjang aktivitas operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Wulanditya (2017) dan Viriya & Suryaningsih (2017). Sedangkan tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dkk. (2020) dan Astakoni & Nursiani (2019).

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Kebijakan Utang. Profitabilitas dapat menjadi alat ukur untuk menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjang aktivitas operasional perusahaan. Dalam *pecking order theory* dijelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan secara internal dibandingkan dengan menggunakan pendanaan secara eksternal. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Endri dkk. (2022) dan Safitri & Wulanditya (2017) yang menemukan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan tidak sejalan dengan nugraha dkk. (2020) dan Mukhibad dkk (2020) yang membuktikan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang.

Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Utang. Kepemilikan manajerial menggambarkan persentase yang dimiliki pihak manajemen. Tujuan dari kepemilikan manajerial adalah untuk menyeimbangkan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Hal ini berkaitan dengan teori keagenan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dilakukan untuk meminimalkan konflik kepentingan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Viriya & Suryaningsih (2017) dan Adi (2019) yang membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan penelitian yang dilakukan Tahir dkk. (2020) dan Anwar (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.

Kepemilikan Institusional dengan Kebijakan Utang. Kepemilikan institusional adalah persentase yang dimiliki perusahaan lain seperti perusahaan manufaktur maupun asuransi. Tujuan adanya kepemilikan institusional adalah untuk melakukan pengawasan dan mendorong aktivitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2014) dan Viriya & Suryaningsih (2017) menemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan studi oleh Safitri & Wulanditya (2017) dan Tahir dkk. (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang.

Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Utang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pada setiap periode berjalan pada umumnya menggambarkan bahwa kondisi perusahaan yang sehat. Pertumbuhan perusahaan ini merupakan rasio yang mencerminkan secara langsung kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dengan demikian penelitian Safitri & Wulanditya (2017) dan Tahir dkk. (2020) membuktikan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Di sisi lain penelitian oleh Astuti (2014) dan Viriya & Suryaningsih (2017) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang.

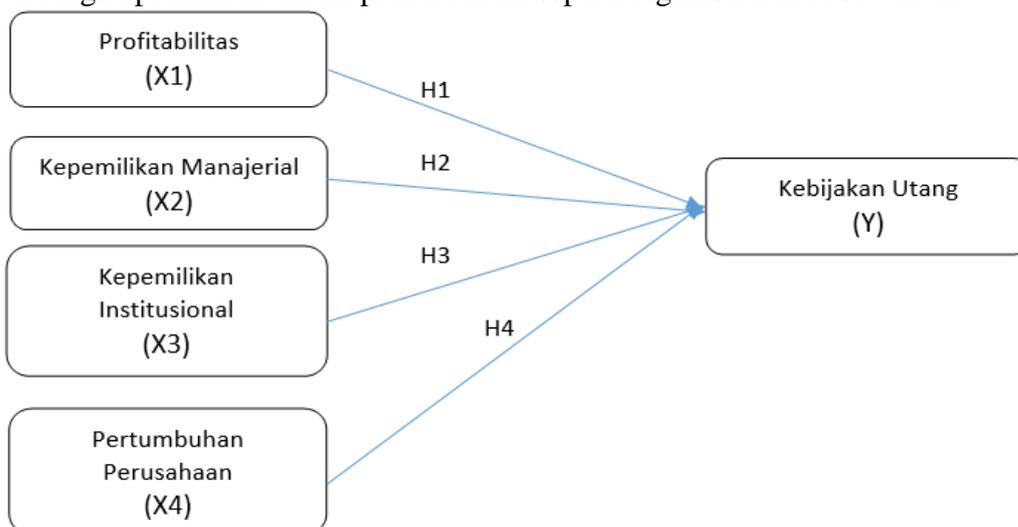
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang Endri dkk. (2022) dan Safitri & Wulanditya (2017). Tetapi, hasil tersebut tidak sesuai dengan Nugraha dkk. (2020) dan Mukhibad dkk. (2020) yang membuktikan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. H1: Profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang

Hasil dari penelitian Viriya & Suryaningsih (2017) dan Adi (2019) membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Tahir dkk. (2020) dan Anwar (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. H2: Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan hasil penelitian, kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Astuti (2014) dan Khusniyah dkk. (2018) yang membuktikan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Safitri & Wulanditya (2017) dan Tahir dkk. (2020) yang membuktikan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. H3: Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan hasil penelitian, pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Hasil ini sejalan oleh penelitain yang dilakukan oleh Safitri & Wulanditya (2017) dan Viriya & Suryaningsih (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dkk. (2020) dan Astakoni & Nursiani (2019) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. H4: Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Berpikir

Metodologi

Desain penelitian yang diterapkan di dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder atas perusahaan konsumen non-siklikal yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Teknik *purposive sampling* akan digunakan di dalam penelitian ini dengan ketentuan sebagai berikut: (1) perusahaan sektor konsumen non-siklikal yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, (2) Perusahaan yang baru melakukan *Initial Public Offering* dan tidak melakukan *relisting* dan *delisting* periode 2018-2021, (3) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan dalam mata uang asing, (4) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada periode 31 Desember, (5) Perusahaan yang memiliki informasi atas kepemilikan manajerial pada periode 2018-2021, (6) perusahaan yang memiliki informasi atas kepemilikan institusional pada periode 2018-2021. Berdasarkan dari kriteria yang telah ditetapkan untuk penelitian ini, diperoleh 25 perusahaan konsumen non-siklikal. Sehingga sebagai sampel penelitian selama 4 tahun akan terdapat sampel sebanyak 100 sampel.

Variabel operasional dan skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Kebijakan Utang	Nugraha dkk. (2020)	$DAR = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Profitabilitas	Nugraha dkk. (2020)	$ROA = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Total aset}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial	Safitri & Wulanditya (2020)	$MNJ = \frac{\text{Kepemilikan manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
Kepemilikan Institusional	Safitri & Wulanditya (2020)	$INST = \frac{\text{Kepemilikan institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan	Nugraha dkk. (2020)	$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset th berjalan} - \text{total aset th sebelum}}{\text{total aset th sebelum}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Pengujian yang dilakukan terlebih dahulu adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Jarque-Bera, hasil yang dihasilkan dari Uji Jarque-Bera sebesar 0.174477 yang berarti angka tersebut lebih besar dari 0.05, yang berarti data terdistribusi dengan normal. Uji Multikolinieritas dengan menggunakan metode matriks korelasi dengan syarat angka korelasi harus kurang dari

0.90, menunjukkan setiap angka korelasi yang terdapat pada uji Multikolinieritas lebih kecil dari 0.90, yang berarti dalam data ini dinyatakan bebas dari multikolinieritas. Uji Autokorelasi dengan menggunakan Uji Breush-Godfrey menunjukkan hasil sebesar 0.2526, yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu, model regresi yang terdapat dalam penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi. Uji Heteroskedastisitas yang digunakan dalam metode ini adalah Uji Harvey dengan menambahkan beban kepada persamaan sehingga menjadi *weighted least squares*. Hasil dari Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model persamaan tidak mengalami heteroskedastisitas dikarenakan nilai yang dihasilkan lebih besar dari 0.05, yaitu 0.1058.

Hasil dari uji t dan model persamaan regresi yang terdapat penelitian ini tertera pada tabel 2:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.366126	0.142885	-2.562377	0.0120
X2	-0.523450	0.249352	-2.099244	0.0384
X3	0.010664	0.124234	0.085835	0.9318
X4	-0.095346	0.070378	-1.354776	0.1787
C	0.569916	0.082482	6.909595	0.0000
R-squared	0.170288	Mean dependent var	0.127045	
Adjusted R-squared	0.135353	S.D. dependent var	0.102773	
S.E. of regression	0.095565	Sum squared resid	0.867601	
F-statistic	4.874391	Durbin-Watson stat	0.961079	
Prob(F-statistic)	0.001281			

Berdasarkan hasil yang tertera pada tabel 3, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan di dalam penelitian ini:

$$Y = 0.569916 - 0.366126 (X1) - 0.523450 (X2) + 0.010664 (X3) - 0.095346 (X4) + \varepsilon$$

Berdasarkan tabel 3, profitabilitas (X1) mempunyai nilai koefisien sebesar -0.366126 dan nilai probabilitas sebesar 0.0120. Dari hasil model regresi tersebut, dapat disimpulkan H1 diterima, yang menyatakan profitabilitas (X1) mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang (Y). Kepemilikan manajerial (X2) mempunyai nilai koefisien sebesar -0.523450 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0384. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial (X2) mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang (Y). Kepemilikan institusional (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 0.010664 dan nilai probabilitas sebesar 0.9318. Artinya kepemilikan institusional (X3) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang (Y). Pertumbuhan perusahaan (X4) memiliki nilai koefisien -0.095346 dan nilai probabilitas sebesar 0.1787. Yang berarti pertumbuhan perusahaan (X4) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang (Y).

Selanjutnya, nilai koefisien determinasi dari model penelitian ini adalah sebesar 0.135353. Dengan nilai ini, dapat diketahui bahwa sebesar 13% dari kebijakan utang (Y) dapat dijelaskan oleh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan, sebesar 86% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini.

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dimiliki oleh penelitian ini 0.001281, yang menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih kecil bila dibandingkan dengan nilai signifikan. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (X1), kepemilikan manajerial (X2), kepemilikan institusional (X3), dan pertumbuhan perusahaan (X4) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang (Y).

Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dimiliki oleh profitabilitas (X1) dan kepemilikan manajerial (X2) lebih rendah dari 0.05 yang berarti profitabilitas (X1) dan kepemilikan manajerial (X2) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang (Y). Sedangkan, nilai probabilitas yang dimiliki oleh kepemilikan institusional (X3) dan pertumbuhan perusahaan (X4) lebih tinggi dari 0.05 yang berarti kepemilikan institusional (X3) dan pertumbuhan perusahaan (X4) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan utang (Y).

Diskusi

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang diukur dengan profitabilitas mempunyai peranan dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal tersebut menunjukkan dengan adanya persentase profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan maka pihak manajemen akan lebih cenderung menjaga kesehatan utang sehingga tidak terjadi hal seperti gagal bayar. Keputusan mengenai pendanaan yang diperlukan oleh pihak perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepentingan pribadi pihak manajemen, oleh karena itu pihak pemilik perusahaan pada umumnya akan memberikan sebagian persentase kepemilikan atas perusahaan, agar pihak manajemen mempunyai kepentingan yang sama. Sehingga pihak manajemen akan konservatif dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini juga menunjukkan kurangnya ketegasan yang dipunyai oleh pemangku kepentingan yang diukur dari tingkat kepemilikan institusional yang berperan sebagai pengawas dan peningkat kinerja keuangan yang berguna untuk menghindarkan terjadi suatu konflik kepentingan. Pertumbuhan perusahaan yang konsisten merupakan indikator perusahaan sehat. Akan tetapi, indikator tersebut tidak dapat menjamin keberlangsungan aktivitas operasional perusahaan.

Penutup

Dapat disimpulkan dalam penelitian ini profitabilitas dan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Dari penelitian ini terdapat beberapa saran untuk peneliti berikutnya: (1) Untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor lain atau dapat menggunakan langsung dua sektor atau lebih yang berbeda dalam satu topik penelitian yang tersedia di Bursa Efek Indonesia, (2) Peneliti selanjutnya dapat mengambil rentang waktu yang lebih lama seperti lima tahun atau lebih, agar dapat melengkapi penjelasan atas rincian sebelumnya, (3) Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividen, likuiditas, struktur aset, dan resiko bisnis.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Adi, H.I.S. 2019. Factors Affecting Debt Policy on LQ-45 Company in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018. *Advances in Economics, Business and Management Research*, Vol.161, 128-138.
- Anwar, S. 2019. The Influence of Ownership Structure, Asset Structure, and Earning Volatility on Debt Policy in Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, Vol.2, 93-106.
- Astakoni, I.M.O., & Nursiani, N.P. 2019. Dividend Policy, Company Size and Growth as a Determining Factor of Debt Policy. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, Vol.3,168-177.
- Astuti, E. 2014. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol.15,149-158.
- Endri, E., Mustafa, B., & Rynandi, O. 2019. Determinants of Debt Policy of Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol.9, 96-104.
- Kieso, D.E., Kimmel, P.K., & Weygandt, J.J. 2015. *Financial Accounting 3rd Edition*. Wiley.
- Khusniyah, D.N., Maslichah, & Junaidi. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-JRA*, Vol.7, 31-36.
- Mukhibad, H., Subowo, S., Maharin, D.O., & Mukhtar, S. 2020. Determinants of Debt Policy for Public Companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol.7, 29-37.
- Narsa, N.P.D.R.H., & Isnalita. 2017. SAK-ETAP Sebagai Solusi Overload Standar Akuntansi Bagi Usaha Mikro, Kecil, Menengah, dan Koperasi. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol.1, 44-65.
- Nugraha, N.M., Hakim, A.A., Fitria, B.T., & Hardiyanto, N. 2020. The Influence Company Size, Asset Structure, Company Growth, Profitability On Debt Policy. *Jurnal Program Studi Pendidikan Ekonomi*, Vol.9, 34-41.
- Safitri, L.A., & Wulanditya, P. 2017. The effect of institutional ownership, managerial ownership, free cash flow, firm size and corporate growth on debt policy. *The Indonesian Accounting Review*, Vol.7, 141-154.
- Scott, W.R. 2015. *Financial Accounting Theory 7th*. Canada: Pearson.
- Tahir, N., Hormati, A., & Zainuddin. 2020. Ownership Structure, Free Cash Flow, Asset Structure and Dividend Policy on Debt Policy. *Journal Accountability*, Vol.9, 28-35.
- Viriya, H., & Suryaningsih, R. 2017. Determinant of Debt Policy: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Finance and Banking Review*, Vol.2, 1-8.