

ANALISIS KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

DIFA SEPTIA YULIZA dan MUNASIRON MIFTAH

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta
Jl. Rs. Fatmawati Pondok Labu Jakarta-Selatan 12450

Abstract

This study aims to determine the effect of institutional ownership, asset structure and profitability on the debt policy is listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The use of the data in this study using secondary data, in the form of financial statements that have been available in the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The data taken in the form of balance sheet and profit and loss statements and notes of financial statements, which are then analyzed using multiple linear regression analysis that should be the classic assumptions using SPSS program, while for test use t test, F test and the coefficient of determinant (R^2). From the above analysis and the use of hypothetical data on the company, then based on the F test found a significant effect between institutional ownership, asset structure and profitability on debt policy. While based on t test of institutional ownership did not significantly influence the policy of debt, while asset structure and profitability of significant effect on debt policy.

Keywords: Institutional Ownership, Asset Structure, Profitability and Debt Policy.

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang sangat ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai dengan baik. Di beberapa perusahaan masih kesulitan dengan krisis anggaran dan utang. Kondisi ini berbeda dengan pemulihan ekonomi di negara berkembang yang berlangsung sangat cepat. Kebijakan utang merupakan bagian dari pertimbangan dalam struktur modal. Dalam menjalankan perusahaannya, manajer dalam mengambil keputusan pendanaan harus teliti secara sifat dan biaya dari sumber yang dipilih. Hal ini

karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi *financial* yang berbeda-beda. Masalah keputusan pendanaan akan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam (*internal*) maupun dari luar (*external*) yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori agensi biasanya dilihat sebagai konflik kepentingan (*conflict of interest*) dalam perusahaan yang mengasumsikan bahwa semua individu bertindak sesuai kepentingan masing-masing. Pada *agency theory* yang disebut principal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agent adalah manajemen yang mengelola perusahaan, Abdullah WD (2009).

Pada *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan) kemudian baru penerbitan utang baru, dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru.

Menurut Irham Fahmi (2011:80) Liabilities (utang) merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Kebijakan utang adalah tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang. Menurut Yuli Soesetio (2008) kebijakan utang merupakan bagian dari pertimbangan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa dan perusahaan akan berusaha mencapai suatu tingkat struktur modal yang optimal.

Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung kebijakan utang adalah rasio leverage dengan nilai yang di peroleh dari Debt Ratio. Rasio total utang terhadap total asset, yang umumnya disebut rasio utang (*debt ratio*), mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditor (Brigham dan Houston 2010:143). Rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan.

$$DEBT = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Yuli Soesetio (2008) semakin tinggi debt ratio semakin besar

jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan atau pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan dana pensiunan serta institusi lainnya Wahidahwati (2001).

Semakin tinggi variabel kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi biaya keagenan pada perusahaan, serta penggunaan utang oleh manajer, Abdullah WD (2009). Pihak institusional diharapkan mampu memberi pengawasan lebih baik terhadap kebijakan manajer.

Menurut Dermawan Sjahrial (2007:236) Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Maka, Salah satu persyaratan untuk mengajukan pinjaman adalah adanya aktiva tetap berwujud yang dapat dijaminan sehingga semakin besar nilai aktiva tetap berwujud yang dimiliki ada kecenderungan semakin besar pinjaman.

Menurut Agus Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2010:146-149), menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas,

manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Dengan demikian, secara umum dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya.

Semakin tinggi profit yang diperoleh maka akan semakin kecil penggunaan utang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan karena perusahaan dapat menggunakan internal equity yang diperoleh dari laba ditahan terlebih dahulu.

METODE

Definisi operasional dalam penelitian ini adalah :

1. **Kepemilikan Institusional (X₁).** Variabel ini diukur dengan menghitung jumlah saham pihak institusi yang dibandingkan dengan total saham beredar dalam satuan rasio.
2. **Struktur Aktiva (X₂).** Variabel ini diukur dengan menggunakan hasil bagi antara total aktiva tetap terhadap total aktiva dalam satuan rasio.
3. **Profitabilitas (X₃).** Variabel ini diukur dengan perbandingan EBIT dengan total asset dalam rasio.
4. **Kebijakan Utang (Y).** Salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung kebijakan utang adalah rasio leverage dengan nilai yang diperoleh dari Debt Ratio yang diukur dengan menghitung total utang yang dibandingkan dengan total aktiva dalam satuan rasio.

Teknik Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel perusahaan dipilih berdasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriteria yang diajukan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009 untuk menghitung variabel independen dan periode tahun 2010 untuk menghitung variabel dependen.
2. Data yang akan dianalisa adalah laporan keuangan periode tahun 2010 yang dibandingkan dengan periode tahun 2009 lengkap dengan catatan laporan keuangan.
3. Perusahaan memiliki jumlah kepemilikan saham institusional selama periode tahun 2009.
4. Perusahaan memiliki data jumlah utang selama periode tahun 2010.

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama (perusahaan).

Teknik Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan utang perusahaan dan sebagai variabel independen adalah kepemilikan institusional, struktur aktiva dan profitabilitas. Model persamaan yang digunakan adalah :

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Dimana :

Y = Kebijakan Utang

X₁ = Kepemilikan Institusional

X₂ = Struktur Aktiva

X₃ = Profitabilitas

b_0 = Konstanta Persamaan Regresi

b_1, b_2, b_3 = Koefisien Regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji asumsi klasik

1. Uji normalitas bertujuan untuk mendeteksi apakah residual, variabel, berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis uji statistik. Dari tabel One-sample Kolmogorov-Smirnov test diperoleh angka probabilitas atau Asymp. Sig (2-tailed)

variabel X_1 (Kepemilikan Institusional) sebesar 0,771, X_2 (Struktur Aktiva) sebesar 0,453, X_3 (Profitabilitas) sebesar 0,113 dan variabel Y (Kebijakan Utang) sebesar 0,731. Nilai ini dibandingkan dengan 0,05, dari hasil uji normalitas diatas didapatkan nilai dari keempat variabel tersebut memiliki nilai lebih dari $\alpha = 0,05 (> 0,05)$, sehingga nilai dari data penelitian ini adalah data normal.

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Kepemilikan Institusional | Struktur Aktiva | Profitabilita s | Kebijakan Utang |
|-------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| N | | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .73264 | .44136 | .14908 | .40762 |
| | Std. Deviation | .183829 | .187484 | .133466 | .187755 |
| | Most Extreme Differences | Absolute | .099 | .121 | .169 |
| | Positive | .092 | .078 | .169 | .097 |
| | Negative | -.099 | -.121 | -.137 | -.078 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .700 | .858 | 1.198 | .688 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .711 | .453 | .113 | .731 |

a. Test distribution is Normal.

2. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent. Model Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Uji Multikolinearitas diketahui

dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Multikolinearitas terjadi jika nilai VIF nya melebihi 10, jika nilai VIF nya kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independent masih dapat ditolerir.

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|------------------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 | | |
| Kepemilikan Institusional | .986 | 1.014 |
| Struktur Aktiva | .912 | 1.097 |
| Profitabilitas | .902 | 1.109 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Dari Tabel 2 diatas, dapat diketahui bahwa pada kolom *collonearity Statistic* nilai (VIF) pada variabel X_1 (Kepemilikan Institusional) yaitu memiliki nilai VIF 1,014 dengan *tolerance* 0,986, variabel X_2 (Struktur Aktiva) yaitu memiliki nilai VIF 1,097 dan nilai *tolerance* 0,912, dan variabel X_3 (Profitabilitas) yaitu memiliki nilai VIF 1,109

dan nilai *tolerance* 0,902. Hal ini berarti, ketiga variabel bebas tidak mempunyai gejala multikolinearitas.

3. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

| | | | Kepemilikan Institusional | Struktur Aktiva | Profitabilitas | Unstandar dized Residual |
|--------------------------------|------------------------------|----------------------------|------------------------------|--------------------|----------------|--------------------------------|
| Spearman's rho | Kepemilikan Institusional | Correlation Coefficient | 1.000 | -.009 | .006 | -.029 |
| | | Sig. (2- tailed) | . | .950 | .966 | .843 |
| | | N | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Struktur Aktiva | | Correlation Coefficient | -.009 | 1.000 | -.267 | .022 |
| | | Sig. (2- tailed) | .950 | . | .061 | .879 |
| | | N | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Profitabilitas | | Correlation Coefficient | .006 | -.267 | 1.000 | -.092 |
| | | Sig. (2- tailed) | .966 | .061 | . | .527 |
| | | N | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Unstandar dized Residual | | Correlation Coefficient | -.029 | .022 | -.092 | 1.000 |
| | | Sig. (2- tailed) | .843 | .879 | .527 | . |
| | | N | 50 | 50 | 50 | 50 |

Dari hasil uji Heteroskedastisitas pada tabel 3 menunjukkan jumlah Kepemilikan Institusional (X_1) yang memiliki rank Spearman sebesar $-0,029$, dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,843$, Struktur Aktiva (X_2) memiliki nilai $0,022$ dengan nilai signifikansi $0,879$ dan Profitabilitas (X_3) memiliki nilai $-0,092$ dengan nilai signifikansi $0,527$. Dimana tingkat signifikansi korelasi untuk spearman pada semua variabel

independent terhadap hasil residu sebesar $0,05$ dan dari hasil uji korelasi spearman mendapatkan nilai signifikansi yang lebih besar dari $0,05$ sehingga persamaan dalam penelitian ini terbebas dari Heteroskedastisitas.

- Uji autokorelasibertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara pengganggu (error term) pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode yang sebelumnya. Uji autokorelasi

dapat dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson (DW). Dari nilai durbin-watson sebesar 1,762. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan $\alpha=0,05$ dengan jumlah sampel (n) 50 perusahaan dan jumlah variabel independen (k)

3, maka didapat nilai $du=1,42$ dan $dl=1,67$. Nilai du (1,42) lebih kecil dari nilai d (1,762) dan nilai d (1,762) lebih kecil dari $4-du$ (2,58), sehingga keputusannya adalah tidak ada autokorelasi

5.

Tabel 4 Hasil Uji autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|---------------|
| 1 | .549 ^a | 1.762 |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

B. Analisis dan uji hipotesis

Tabel 5 Hasil Uji Deskriptif
Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| Kepemilikan Institusional | 50 | .297 | .997 | .73264 | .183829 |
| Struktur Aktiva | 50 | .122 | .757 | .44136 | .187484 |
| Profitabilitas | 50 | .003 | .571 | .14908 | .133466 |
| Kebijakan Utang | 50 | .126 | .795 | .40762 | .187755 |
| Valid N (listwise) | 50 | | | | |

Dari hasil tabel 5 diatas, diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 50 sampel perusahaan.

1. Pada variabel kepemilikan institusional (X_1) dengan 50 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,297, nilai maximum sebesar 0,997, nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 0,73264, dengan standart deviasai sebesar 0,183829.

2. Pada variabel struktur aktiva (X_2) dengan 50 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,122, nilai maksimum 0,757, nilai rata-rata pada variabel ini sebesar 0,44136, dengan standart deviasi sebesar 0,187484.

3. Pada variabel profitabilitas (X_3) dengan 50 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,003, nilai maksimum 0,571, nilai

rata-rata pada variabel ini sebesar 0,14908, dengan standart deviasi sebesar 0.133466.

- Variabel kebijakan utang (Y) dengan 50 sampel perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,126, nilai maximum 0,795, nilai rata-rata 0,40762, dengan standart deviasi 0,187755.

Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara X_1 (kepemilikan institusional), X_2 (struktur aktiva) dan X_3 (profitabilitas) terhadap Y (kebijakan utang), maka digunakan Uji T dengan nilai $t_{table} = 2,020$

Tabel 6 Hasil Uji t

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .199 | .114 | | 1.750 | .087 |
| Kepemilikan Institusional | .134 | .127 | .132 | 1.062 | .294 |
| Struktur Aktiva | .384 | .129 | .383 | 2.971 | .005 |
| Profitabilitas | -.398 | .182 | -.283 | -2.179 | .034 |

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Berdasarkan tabel uji T diatas dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel X_1 (kepemilikan institusional) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,062, berarti $t_{hitung} < t_{table}$ ($1,062 < 2,020$) dan bila dilihat dari tingkat signifikan $0,294 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Abdullah WD (2009) yaitu Semakin tinggi variabel kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi biaya keagenan pada perusahaan, serta penggunaan utang oleh manajer. Melainkan kepemilikan

institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang karena tidak dapat memotivasi peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen yang seharusnya bisa mengurangi agency teori. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Imanda FP dan Mohammad Nasir (2006) dan Abdullah WD (2009). Namun bertolak belakang dengan penelitian Wahidahwati (2001), Yuli Soesetio (2008) dan Yaniatie dan Nicken Destriana (2010).

Nilai t_{hitung} untuk variabel X_2 (struktur aktiva) sebesar 2,971, berarti $t_{hitung} > t_{table}$ ($2,971 > 2,020$) dan dengan taraf signifikan $0,005 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang

mempunyai arti bahwa struktur aktiva berpengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini didukung oleh pernyataan dari Dermawan Sjahrial, 2007:236 yaitu dalam perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Artinya investor akan lebih mudah dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan jika disertai dengan jaminan sejumlah asset. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Wahidahwati (2001), Yuli Soesetio (2008) dan Yaniatie dan Nicken Destriana (2010). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aktiva, maka akan memperbesar pula penggunaan utang perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel X_3 (profitabilitas) sebesar -2,179, berarti $t_{hitung} < t_{table}$ (-2,179 < -2,020) namun taraf signifikan 0,034 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang

mempunyai arti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil penelitian ini didukung pernyataan dari Yaniatie dan Nicken Destriana (2010) semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin kecil utang yang digunakan dalam kegiatan pendanaan. Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar, akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibandingkan dengan pembiayaan internal. Dengan demikian perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan mengurangi jumlah utang yang akan digunakan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Yuli Soesetio (2008) dan Yaniatie dan Nicken Destriana (2010). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin naik tingkat profitabilitas, maka akan semakin kecil tingkat kebijakan utang perusahaan.

Hasil uji Statistik secara simultan untuk variabel bebas X_1 (kepemilikan institusional), X_2 (struktur aktiva) dan X_3 (profitabilitas) terhadap variabel terikat Y (kebijakan utang) diperoleh sebagai berikut :

Tabel 7 Hasil Uji F ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | .521 | 3 | .174 | 6.628 | .001 ^a |
| Residual | 1.206 | 46 | .026 | | |
| Total | 1.727 | 49 | | | |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .521 | 3 | .174 | 6.628 | .001 ^a |
| | Residual | 1.206 | 46 | .026 | | |
| | Total | 1.727 | 49 | | | |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Dari hasil pengujian SPSS diperoleh hasil F_{hitung} sebesar 6,628 dengan tingkat probabilitas (5% = 0,05) memiliki nilai F_{tabel} sebesar 2,84. $F_{hitung} > F_{tabel}$ (6,628 > 2,84) maka H_0 ditolak (ada pengaruh signifikan) dan jika dengan menggunakan nilai signifikansi 0,001 < 0,05 dengan demikian H_0 ditolak, ini menunjukkan bahwa secara simultan antara kepemilikan institusional, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan utang yang merupakan variabel dependen. Jadi jika dalam perusahaan tersebut dalam kepemilikan institusional, struktur aktiva dan profitabilitasnya mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi kebijakan utang dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Wahidahwati (2001), Yuli Soesetio (2008) dan Abdullah WD (2009).

Tabel 8 Hasil Uji Determinasi Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .549 ^a | .302 | .256 | .161918 |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Koefisien determinasi berdasarkan hasil perhitungan SPSS, diketahui bahwa nilai Adjusted R_{square} yang diperoleh adalah 0,256 atau 25,6%. Angka tersebut memberikan arti bahwa variasi kebijakan utang dapat dijelaskan oleh kepemilikan institusional, struktur aktiva dan profitabilitas sebesar 25,6%.

Sedangkan sisanya sebesar 74,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang lebih dominan diluar pembahasan dari penelitian ini.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan hasil pembahasanyang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya dan pengujian yang telah dilakukan maka dapat diambil simpulan :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, struktur aktiva dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur aktiva mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan utang.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulah WD. 2009. *"Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang : Sebuah Perspektif Agency Theory"*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, hal. 249-259.
- Agus EkoSujianto. 2009. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*. Prestasi Pustaka Publisher : Jakarta.
- Ardian Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta
- BramantyoDjohanputro.2008. *Manajemen Risiko Korporat*. PPM Manajemen.: Jakarta.
- Brigham, Enguene F dan Joel F.Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essential of Financial Management*. Edisi 11. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2004. *Fundamental of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen*. Penerbit Salemba 4: Jakarta
- DermawanSjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media : Jakarta.
- Imanda FP dan Mohammad Nasir. 2006. *"Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Dalam Perspektif Teori Keagenan"*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- IrhamFahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Alfabeta : Bandung.
- Kouki, Mondher dan Guizani, Moncef. 2009. *"Ownership Structure and Dividend Policy Evidence from the Tunisian Stock Market*. European Journal of Scientific Research, Vol. 25, No. 1, pp.42-53.
- Nina DiahPitaloka. 2009. *Pengaruh Faktor-faktor Intern Perusahaan terhadap Kebijakan Utang : dengan Pendekatan Pecking Order*. Skripsi Universitas Lampung. Bandar Lampung. Dipublikasikan.
- R. Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

- Subramanyam, K R dan Wild, John J.
2010. *Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analysis*. Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Sugiarto dan Fongnawati Budhijono.
2007. "Telaahan Indikasi Keagenan pada Kebijakan Leverage Perusahaan Keluarga di BEJ". *Akuntabilitas*, Vol. 6, No. 2, hal. 182-195.
- Wahidawati. 2001. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan :Sebuah Perspektif Theory Agency". Simposium Nasional Akuntansi IV.
- www.gogle.comwww.idx.ac.id
- Yaniatie dan Nicken Destriana, Niken.
2010. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No.1, hal. 1-16.
- Yuli Soesetio. 2008. "Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, hal.384-398.