

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG

**Nita Astuti<sup>1</sup>**

Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang  
nita.astuti@unis.ac.id

**Luthfi Nuraini<sup>2</sup>**

Universitas Islam Syekh-Yusuf, Tangerang  
luthfi@unis.ac.id

### Abstract

*Debt policy is a policy taken by the management to obtain financial resources that is used to spend company's operational activities. This study aims to determine the effect of public share ownership, institutional share ownership, profitability, liquidity and free cash flow on debt policies in automotive companies and their components listed on the Indonesian stock exchange for the period 2015-2019. The sample method using purposive sampling, in order to obtain 9 companies with observational data (n) = 45, with data analysis in this study using multiple linear regression. Based on the results of the analysis, concluded that partially the profitability and free cash flow variables have significant effect on debt policy, while the public share ownership, institutional share ownership and liquidity variables have no significant effect on debt policy. Based on the Simultaneous the public share ownership, institutional share ownership, profitability, liquidity and free cash flow affect debt policy.*

**Keywords:** *debt policy, public share ownership, institutional share ownership, profitability, free cash flow*

### Abstrak

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan saham publik, kepemilikan saham institusi, profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* terhadap kebijakan hutang pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh 9 perusahaan dengan data pengamatan (n) = 45 dengan analisis data menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas dan *free cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel kepemilikan saham publik, kepemilikan saham institusi dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Secara simultan kepemilikan saham publik, kepemilikan saham institusi, profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Kata kunci : kebijakan hutang, kepemilikan saham publik, kepemilikan saham institusi, profitabilitas, *free cash flow*

## A. Pendahuluan

Perusahaan membutuhkan dana untuk mengembangkan usahanya. Dana tersebut diperoleh dari sumber dana internal ataupun dari sumber dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari kreditur dalam bentuk hutang dan dari pemilik yang disebut modal (Ananto, 2015). Menurut (Munawir, 2016) “Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari kreditur”. Hutang harus dibayarkan Kembali pada waktu tertentu disertai dengan bunga yang sudah ditetapkan oleh pihak kreditur. Besar kecil nya hutang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak perusahaan melalui kebijakan hutang (Ananto, 2015).

(Pradhana et al., 2014) mengemukakan bahwa “Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan”. Dengan kebijakan hutang perusahaan dapat meminimalisir besar nya risiko yang harus ditanggung dari jumlah penggunaan hutangnya, karena semakin

tinggi porsi hutang, semakin besar beban pokok dan bunga hutang yang harus dibayar, sehingga semakin tinggi pula resiko kebangkrutan. Menurut (Geovana Selvilita & Andayani, 2015) “kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan diharapkan akan mampu melunasi hutang perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan”.

Dalam menetapkan kebijakan hutang perlu mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang. Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang salah satunya adalah kepemilikan saham publik. Kepemilikan saham publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh publik. Perusahaan dengan kepemilikan publik yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen (Ali, 2019). Dengan memonitor manajemen maka manajemen akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian (Anindhita et al., 2016) yang menyatakan bahwa “kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”.

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan hutang adalah kepemilikan saham institusi. Kepemilikan saham institusi adalah besarnya proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi luar/eksternal (Ali,

2019). Kepemilikan saham institusi dalam perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajer. Dengan kepemilikan institusi para pemegang saham akan lebih mudah, dan berperan aktif di dalam perusahaan, seperti di dalam rapat pemegang saham akan menyuarakan pendapat dan opini serta memastikan bahwa manajer perlu memenangkan dukungan mereka mengenai hal-hal yang memerlukan persetujuan pemegang saham terutama dalam menentukan penggunaan hutang (Mardiyati & dkk, 2014). Penelitian (Nafisa et al., 2018) menunjukkan kepemilikan saham institusi berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan penelitian (Astuti, 2015) menunjukkan kepemilikan saham institusi tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Faktor selanjutnya yang di pertimbangkan dalam kebijakan hutang adalah profitabilitas. Menurut Sartono (2012) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas merefleksikan *earnings* untuk pendanaan investasi. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar laba yang dapat ditahan untuk operasional perusahaan, apabila laba ditahan besar

maka hutang akan semakin kecil (Mardiyati & dkk, 2014). Hal ini sejalan dengan penelitian (Prathiwi & Yadnya, 2017) menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang”, sedangkan penelitian (Pradhana et al., 2014) menyatakan bahwa “profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”.

Likuiditas merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan hutang. Menurut (Sartono, 2012) “Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban/hutang jangka pendek tepat pada waktunya”. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut, sehingga likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Oktariyani & Hasanah, 2019). Berbeda dengan hasil penelitian (Sari, 2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

*Free Cash Flow* juga merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan dalam sebuah kebijakan hutang. *Free cash flow* adalah sejumlah kas yang dapat diambil tanpa membahayakan kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan menghasilkan arus kas di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2020). Menurut (Ananto, 2015) mengemukakan bahwa

“Free cash flow yang tersedia mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya. Hutang yang digunakan perusahaan di bayar dengan menggunakan free cash flow, sehingga jika perusahaan menggunakan tingkat hutang yang tinggi perusahaan juga harus menyediakan free cash flow yang memadai untuk membayar hutang”. Hal ini sejalan dengan penelitian (Setiana & Sibagariang, 2013) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan menurut penelitian (Oktariyani & Hasanah, 2019) free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

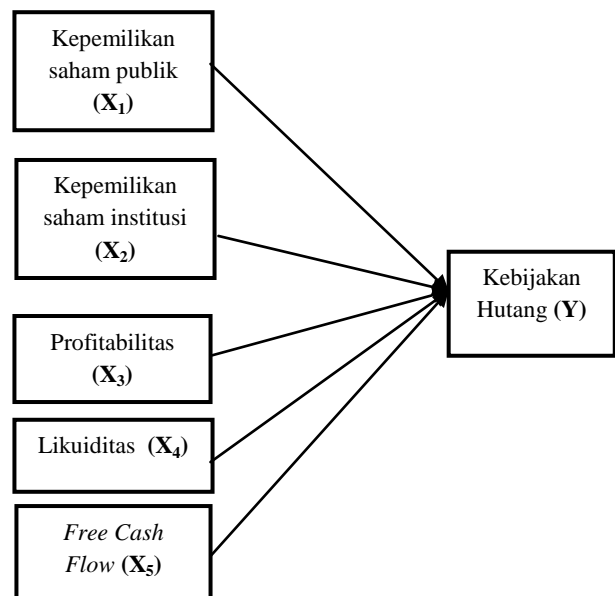
Objek dalam Penelitian ini menggunakan perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Sektor ini dipilih karena sektor otomotif dan komponennya memiliki potensi pasar yang terbuka lebar di Indonesia, ini terlihat dari semakin meningkatnya penjualan dan penambahan kendaraan setiap tahunnya di Indonesia, sehingga perusahaan otomotif perlu melakukan ekspansi yang mana ekspansi membutuhkan dana yang cukup besar dan dana tersebut dapat diperoleh dari sumber dana internal maupun eksternal dan salah satu sumber dana eksternal adalah hutang, sehingga kebijakan hutang dalam perusahaan sangat

diperhatikan oleh manajemen. Berdasarkan hal yang telah dikemukakan diatas dan adanya research gap maka penulis tertarik meneliti hal tersebut.

**Hipotesis**

- Ha<sub>1</sub> : Ada pengaruh kepemilikan saham publik terhadap kebijakan hutang
- Ha<sub>2</sub> : Ada pengaruh kepemilikan saham institusi terhadap kebijakan hutang
- Ha<sub>3</sub> : Ada pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang
- Ha<sub>4</sub> : Ada pengaruh likuiditas terhadap kebijakan hutang
- Ha<sub>5</sub> : Ada pengaruh free cash flow terhadap kebijakan hutang
- Ha<sub>6</sub> : Ada pengaruh kepemilikan saham publik, kepemilikan saham institusi, profitabilitas, likuiditas, free cash flow secara simultan terhadap kebijakan hutang

**Kerangka Pemikiran**



**Definisi Operasional Variabel :**

Variabel Dependent **Kebijakan Hutang (Y)** diproksikan dengan *Debt Equity Ratio (DER)*. *DER* dihitung dengan rumus berikut (Brigham dan Houston, 2020) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel independen **kepemilikan saham publik (X<sub>1</sub>)** di rumuskan sebagai berikut (Ali, 2019) :

$$K. Saham Publik = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Publik}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Variabel independen **kepemilikan saham institusi (X<sub>2</sub>)** dirumuskan sebagai berikut (Petta & Tarigan, 2017) :

$$K. Saham Inst = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Variabel Independen **profitabilitas (X<sub>3</sub>)** diproksikan dengan *return on equity (ROE)*. Menurut Brigham dan Houston (2020) rumusnya sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Ekuitas}}$$

Variabel Independen **likuiditas (X<sub>4</sub>)** diproksikan dengan *current ratio (CR)*. Menurut Brigham dan Houston (2020) rumus CR sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Variabel Independen **Free cash flow (X<sub>5</sub>)** dirumuskan sebagai berikut (Jones dan Sharma dalam (Arfan & Maywindlan, 2013) :

$$FCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} + \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

**B. Metode Penelitian**

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Dari populasi tersebut terpilih 9 perusahaan sebagai sampel dengan jumlah data pengamatan (n) = 45. *Purposive sampling* digunakan sebagai metode pemilihan sampel dalam penelitian ini. Berikut kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel :

1. Perusahaan Sektor Otomotif dan Komponennya yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019.
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan audit secara konsisten untuk tahun 2015 - 2019.
3. Menggunakan satuan mata uang Rupiah (Rp) pada laporan keuangan tahunannya.

Dalam Penelitian ini digunakan Program SPSS versi 21. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab hipotesis yang telah dibuat. Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan regresi linier berganda, dan persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana :

Y = Kebijakan Hutang

a = Konstanta

b<sub>1</sub> = Koefisien Regresi Kepemilikan saham publik

b<sub>2</sub> = Koefisien Regresi Kepemilikan saham Institusi

b<sub>3</sub> = Koefisien Regresi Profitabilitas

b<sub>4</sub> = Koefisien Regresi Likuiditas

b<sub>5</sub> = Koefisien Regresi untuk *Free Cash Flow*

X<sub>1</sub> = Kepemilikan saham publik

X<sub>2</sub> = Kepemilikan saham institusi

X<sub>3</sub> = Profitabilitas

X<sub>4</sub> = Likuiditas

X<sub>5</sub> = *Free Cash Flow*

**C. Hasil Penelitian dan Pembahasan**

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maximum, nilai rata-rata dan std deviation, dibawah ini hasil statistik deskriptif :

**Tabel 1 . Hasil Statistik Deskriptif**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	.071274	8.261326	1.21170080	1.430197232
X1	.103426	.509779	.28750713	.143607145
X2	.490221	.896574	.67311816	.153065916
X3	-1.241156	.829414	.06267516	.250375730
X4	.601606	13.041573	2.50859447	2.328761330
X5	-.221496	.201837	.01143673	.083600679

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Tabel 1 hasil statistik deskriptif dapat di analisis sebagai berikut:

**Variabel Kebijakan Hutang (Y)** mempunyai nilai mean 1.21170080 ,nilai maximum 8.261326 ,nilai minimum 0.071274 dan std deviation sebesar 1.430197232

**Variabel Kepemilikan Saham Publik (X<sub>1</sub>)** mempunyai nilai mean 0.28750713, nilai maximum sebesar 0.509779, nilai minimum 0.103426 dan std deviation sebesar 0.143607145

**Variabel Kepemilikan Saham Institusi (X<sub>2</sub>)** mempunyai nilai mean 0.67311816 ,nilai maximum 0.896574 ,nilai minimum 0.490221 dan std deviation sebesar 0.153065916

**Variabel Profitabilitas (X<sub>3</sub>)** mempunyai nilai mean 0.06267516, nilai maximum 0.829414, nilai minimum -1.241156 dan std deviation sebesar 0.250375730

**Variabel Likuiditas (X<sub>4</sub>)** mempunyai nilai mean 2.50859447, nilai maximum 13.041573, nilai minimum 0.601606 dan std deviation sebesar 2.328761330

**Variabel Free Cash Flow (X<sub>5</sub>)** mempunyai nilai mean 0.01143673, nilai maximum 0.201837, nilai minimum -0.221496 dan std deviation sebesar 0.083600679

**Uji Normalitas**

Pendeteksian uji normalitas menggunakan pengujian data dengan Kolmogorov - Smirnov Test. Dibawah ini hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov – Smirnov test :

**Tabel 2 . Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)**

	Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)	.323

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Tabel 2 diatas menjelaskan hasil pengujian Kolmogorov – Smirnov dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) 0.323 lebih besar dari nilai signifikan 0.05, ( $0.323 > 0.05$ ) sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Pendeteksian uji multikolinearitas menggunakan nilai VIF dan nilai Tolerance, berikut hasil pengolahan data untuk nilai VIF dan Tolerance :

**Tabel 3 . Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	X 1	5.108
	X 2	4.817
	X 3	1.592

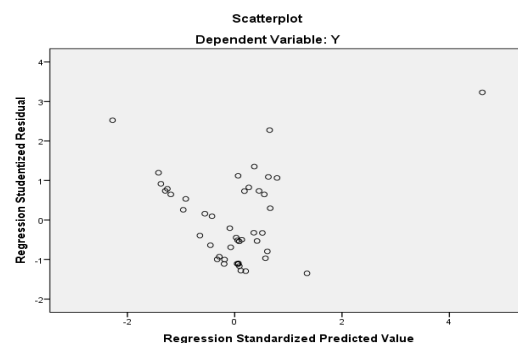
X 4	.795	1.258
X 5	.638	1.568

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Tabel 3 menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai  $VIF \leq 10$  dan nilai Tolerance  $\geq 0.10$  maka disimpulkan model regresi dalam penelitian ini tidak ada masalah multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Dalam uji heteroskedastisitas pendeteksiannya menggunakan scatter plot, dibawah ini gambar scatter plot untuk penelitian ini :



**Gambar 1 . Hasil uji heteroskedastisitas**

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Gambar 1 uji scatterplot menjelaskan bahwa titik-titik menyebar tidak beraturan atau secara acak. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi menggunakan uji durbin- watson, hasil sebelumnya terkena autokorelasi sehingga dilakukanlah pengobatan dengan menggunakan metode *cochrane orcutt* yang hasilnya dilampirkan pada tabel 4 :

**Tabel 4 . Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Squared	Adjusted R Squared	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.872 <sup>a</sup>	.760	.729	.74623	1.777

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Tabel 4 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.777 , diperoleh nilai dL = 1.2874 , nilai dU = 1.7762 , karena nilai Durbin - Watson = 1.777 lebih besar dari nilai dU = 1.7762, sehingga disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi.

**Uji Regresi Linier Berganda**

Berikut hasil regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 5 dibawah ini :

**Tabel 5 . Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Beta		
1 (Constant)	-.574		-.328	.745

X1	2.874	1.970	.289	1.458	.153
X2	2.224	1.795	.238	1.239	.223
X3	-3.152	.631	-.552	-4.996	.000
X4	-.116	.060	-.190	-1.930	.061
X5	-4.190	1.875	-.245	-2.235	.031

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Pada Tabel 5 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0.574 + 2.874 X_1 + 2.224 X_2 - 3.152 X_3 - 0.116 X_4 - 4.190 X_5 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas dapat disimpulkan :

Konstanta = -0.574 menunjukkan nilai negatif. Artinya variabel Kepemilikan saham publik (X<sub>1</sub>), Kepemilikan saham institusi (X<sub>2</sub>), Profitabilitas (X<sub>3</sub>), Likuiditas (X<sub>4</sub>) dan *Free Cash Flow* (X<sub>5</sub>) = 0 maka Kebijakan Hutang (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.574

1. Koefisien b1 = 2.874 angka positif menunjukkan setiap peningkatan Kepemilikan saham publik (X<sub>1</sub>) 1 satuan dan variabel independent yang lain tetap maka akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 2.874
2. Koefisien b2 = 2.224 angka positif menunjukkan setiap peningkatan Kepemilikan saham institusi (X<sub>2</sub>) 1 satuan dan variabel independent yang lain tetap maka akan diikuti oleh peningkatan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 2.224



3. Koefisien  $b_3 = -3.152$  angka negatif menunjukkan setiap peningkatan Profitabilitas ( $X_3$ ) 1 satuan dan variabel independent yang lain tetap maka akan diikuti oleh penurunan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 3.152

4. Koefisien  $b_4 = -0.116$  angka negatif menunjukkan setiap peningkatan Likuiditas ( $X_4$ ) 1 satuan dan variabel independent yang lain tetap maka akan diikuti oleh penurunan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 0.116

5. Koefisien  $b_5 = -4.190$  angka negatif menandakan setiap peningkatan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) 1 satuan dan variabel independent yang lain tetap maka akan diikuti oleh penurunan Kebijakan Hutang (Y) sebesar 4.190

**Uji Hipotesis**

**Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Berikut ini output pengujian koefisien determinasi :

**Tabel 6 . Hasil Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.837 <sup>a</sup>	.701	.663	.830386506

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Tabel 6, nilai *Adjusted R square* 0.663, ini menunjukkan kontribusi yang diberikan oleh variabel independen (Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ),

Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) ) sebesar 66,3% dapat dijelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependent Kebijakan Hutang (Y), sisanya sebesar 33.7% di jelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi kebijakan hutang.

**Uji Parsial (Uji t)**

Hasil Uji t penelitian ini disajikan pada tabel 7 dibawah ini:

**Tabel 7. Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.574	1.752		-.328	.745
X1	2.874	1.970	.289	1.458	.153
X2	2.224	1.795	.238	1.239	.223
X3	-3.152	.631	-.552	-4.996	.000
X4	-.116	.060	-.190	-1.930	.061
X5	-4.190	1.875	-.245	-2.235	.031

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Berdasarkan tabel 7 dapat diuraikan mengenai hasil uji t untuk hipotesis :

**Hasil Uji t (Hipotesis 1)** diperoleh angka t-hitung sebesar 1.458 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.458 < 2.01669$ ) dengan nilai signifikansi 0.153 menunjukkan nilai signifikansi lebih

besar dari 0.05, ( $0.153 > 0.05$ ) dapat disimpulkan secara parsial Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

**Hasil Uji t (Hipotesis 2)** diperoleh angka t-hitung sebesar 1.239 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.239 < 2.01669$ ) dengan nilai signifikansi 0.223 menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, ( $0.223 > 0.05$ ) dapat disimpulkan secara parsial Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

**Hasil Uji t (Hipotesis 3)**, diperoleh angka t-hitung 4.996 dimana nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $4.996 > 2.01669$ ) dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, ( $0.000 < 0.05$ ) dapat disimpulkan secara parsial Profitabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

**Hasil Uji t (Hipotesis 4)** diperoleh angka t-hitung sebesar 1.930 dimana t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.930 < 2.01669$ ) dengan nilai signifikansi 0.061 menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, ( $0.061 > 0.05$ ) sehingga dapat disimpulkan secara parsial Likuiditas ( $X_4$ )

tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

**Hasil Uji t (Hipotesis 5)** diperoleh angka t-hitung 2.235 dimana nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $2.235 > 2.01669$ ) dengan nilai signifikansi 0.031 menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, ( $0.031 < 0.05$ ) dapat disimpulkan secara parsial *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y).

**Uji Simultan (Uji F)**

Uji F menguji pengaruh Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) secara bersama-sama / simultan, dengan nilai sig 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ), Tabel 8 dibawah ini menunjukkan hasil Uji F :

**Tabel 8 . Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	63.108	5	12.622	18.304	.000 <sup>b</sup>
Residual	26.892	39	.690		

Sumber : Olah Data SPSS 21, 2021

Menggunakan tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan  $df_1 = 5$  dan  $df_2 = 39$  maka F-Tabel = 2.46 ,diperoleh nilai F-Hitung lebih besar dari F-Tabel, yaitu ( $18.304 > 2.46$ ) disimpulkan bahwa

Ha diterima. Jika dilihat dari nilai sig-hitung sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, ( $0.000 < 0.05$ ) dapat disimpulkan Ha diterima yang berarti secara bersama-sama terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free cash flow* ( $X_5$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y).

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ) terhadap Kebijakan hutang (Y)**

Hipotesis pertama dikatakan bahwa variabel kepemilikan saham publik ( $X_1$ ) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Hal tersebut berbeda dengan hasil pengujian dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil nilai signifikansi 0.153 artinya kepemilikan saham publik ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (Y) sehingga Ha ditolak. Penelitian ini sama dengan penelitian (Anindhita et al., 2016) menyatakan bahwa “Kepemilikan saham publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”. Kepemilikan saham publik tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Hutang mengindikasikan bahwa kemungkinan publik tidak begitu peduli terhadap penggunaan hutang sebagai sumber dana

perusahaan. Mereka lebih memperhatikan hasil akhir yaitu perusahaan memiliki kinerja yang baik.

#### **Pengaruh Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hipotesis kedua dikatakan kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Y). Hal tersebut berbeda dengan pengujian dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.223 artinya Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y) sehingga Ha ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian (Susanto, 2018) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa “Kepemilikan saham institusi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang”, karena besarnya persentase saham yang dimiliki institusi tidak menyebabkan pengawasan menjadi lebih efektif. Sebagian investor tidak begitu peduli dengan penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan. Pemegang saham hanya melihat hasil akhir, yaitu perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dilihat dari laba, arus kas masuk operasi dan kemampuan dalam melunasi hutang.

### **Pengaruh Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hipotesis ketiga dikatakan bahwa Profitabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Hal ini sejalan dengan pengujian dalam penelitian ini yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000 artinya Profitabilitas ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) sehingga  $H_a$  diterima. Hasil dalam penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Geovana Selvilita & Andayani, 2015) menyatakan bahwa “Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang”, mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menyebabkan semakin kecilnya tingkat hutang perusahaan, karena perusahaan dapat menggunakan dana internal yang diperoleh dari laba ditahan. Jika kebutuhan dana perusahaan belum tercukupi, maka perusahaan harus menggunakan hutang.

### **Pengaruh Likuiditas ( $X_4$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hipotesis keempat dikatakan bahwa Likuiditas ( $X_4$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Hal tersebut berbeda dengan pengujian dalam penelitian ini yang menunjukkan hasil nilai signifikansi sebesar 0.061 artinya

Likuiditas ( $X_4$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) sehingga  $H_a$  ditolak. Hasil dalam penelitian ini juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2020) yang hasil penelitiannya menyatakan “likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang”, karena likuiditas suatu perusahaan bukan faktor langsung yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan oleh manajemen untuk menggunakan hutang sebagai sumber dana dan bukan merupakan faktor langsung bagi kreditur dalam memberikan kepercayaan kepada perusahaan untuk memberikan hutang.

### **Pengaruh *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hipotesis kelima dikatakan bahwa *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y). Hal ini sejalan dengan pengujian penelitian ini yang menunjukkan hasil nilai signifikansi 0.031 artinya *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang (Y) sehingga  $H_a$  diterima. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasan, 2014) yang menyatakan bahwa “*free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan hutang”. Ini mengindikasikan jika *free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan semakin besar, maka

perusahaan semakin sehat karena memiliki kas yang tersedia yang salah satunya bisa dimanfaatkan untuk kebijakan hutang (Oktariyani & Hasanah, 2019).

**Pengaruh Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y)**

Hasil penelitian dalam ini secara bersama-sama / simultan menunjukkan bahwa Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y) dengan nilai sig ( $0.000 < 0.05$ ). dan nilai Adjusted R Square sebesar 0.663 yang menunjukkan 66.3% Kebijakan Hutang (Y) di pengaruhi oleh variabel Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ), sisanya 33.7% kebijakan hutang dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar penelitian ini.

**D. Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, kesimpulannya sebagai berikut : Hasil Uji t yang telah dianalisis dapat

disimpulkan. Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.153, ( $0.153 > 0.05$ ). Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.223, ( $0.223 > 0.05$ ). Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.000, ( $0.000 < 0.05$ )

d) Secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara variabel Likuiditas ( $X_4$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.061, ( $0.061 > 0.05$ )

e) Secara parsial ada pengaruh signifikan antara variabel *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019.

Dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.031, ( $0.031 < 0.05$ )

2. Secara bersama-sama variabel Kepemilikan saham publik ( $X_1$ ), Kepemilikan saham institusi ( $X_2$ ), Profitabilitas ( $X_3$ ), Likuiditas ( $X_4$ ) dan *Free Cash Flow* ( $X_5$ ) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang (Y) pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. Dibuktikan dengan hasil Uji F diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000, ( $0.000 < 0.05$ )

#### E. Daftar Pustaka

- Ali, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Saham Publik, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Jumlah Bencana Alam Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 71. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i1.5068>
- Ananto, N. (2015). PENGARUH FREE CASH FLOW DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DENGAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Journal of Business and Economics*, 14(1), 1–24.
- Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusi, Kepemilikan Saham Publik, Kebijakan Dividen, Struktur Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1389–1403.
- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Astuti, E. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 15(02), 149. <https://doi.org/10.29040/jap.v15i02.188>
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2020. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14 Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Geovana Selvilita, R., & Andayani. (2015). Pengaruh growth sales, profitabilitas, operating leverage, dan tax rate terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(4), 1–15.
- Hasan, M. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 90–100.
- Mardiyati, U., & dkk. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 5(1), 84–98.
- Munawir, S. 2016. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta.
- Nafisa, A., Dzajuli, A., & Djumahir. (2018). *Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*.
- Oktariyani, O., & Hasanah, A. (2019).

- Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 20–35. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.928>
- Petta, B. C., & Tarigan, J. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia ( Bei ). *Business Accounting Review*, 5(2), 625–634.
- Pradhana, A., Taufik, T., & Anggraini, L. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 1(2).
- Prathiwi, D., & Yadhya, I. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen*, 6(1), 60–86.
- Sari, V. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(6).
- Sartono, R. Agus. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta : BPF.
- Setiana, E., & Sibagariang, R. (2013). Pengaruh free cash flow dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei). *Jurnal Telaah Akuntansi*, 15(1), 16–33.
- Susanto, Y. K. (2018). Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistematik, Set Peluang Investasi Dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(3), 195–210. <https://doi.org/10.34208/jba.v13i3.236>