JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING
Vol. {10}, No. {2}, {2026}, {312-325}
ISSN: {2548-9917} (online version)

Article History
Received {September, 2026}
Accepted {October, 2026}

PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP, FIRM SIZE*, DAN *PROFITABILITY* TERHADAP *DEBT POLICY* PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR KOSMETIK DAN BARANG RUMAH TANGGA

Nurohimah[1)*], Rita Friyani[2)], Lutfi[3)]
[123]Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi
email: nurrohimah974@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate how institutional ownership, firm size, and profitability influence debt policy in household goods and cosmetics corporations listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2020 and 2024. Using secondary data from annual reports and corporate financial statements, this study employs a quantitative methodology. Purposive sampling was used to select a total of 34 observations from the seven companies that make up the sample. Multiple linear regression was used to analyze the data. The study's findings indicate that institutional ownership has a negative impact on debt policy, suggesting that closer oversight by institutional investors encourages management to rely less on liabilities. Because larger businesses have greater capacity and access to external capital, firm size has a positive impact on debt policy. Debt policy is significantly positively influenced by profitability, suggesting that strong financial performance increases creditor confidence and encourages the use of liabilities as a funding source. These three factors simultaneously have a significant impact on debt policy. In the context of the cosmetics and household goods subsector, these findings strengthen the application of agency theory, trade-off theory, and pecking order theory. These findings also offer useful implications for business management in creating the best funding plan by considering ownership structure, asset size, and profitability performance simultaneously.

Keywords: *Institutional Ownership; Firm Size; Profitability; Debt Policy*

ABSTRAK

Tujuan studi ini adalah untuk menyelidiki bagaimana kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memengaruhi kebijakan utang pada korporasi barang rumah tangga dan kosmetik yang tercatat di BEI antara tahun 2020-2024. Dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan korporasi, studi ini menggunakan metodologi kuantitatif. Pengambilan sampel dengan purposive sampling digunakan untuk memilih total 34 observasi dari 7 perusahaan yang membentuk sampel. Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis data. Temuan studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif terhadap kebijakan utang, menunjukkan bahwa pengawasan yang lebih ketat oleh investor institusional mendorong manajemen untuk kurang bergantung pada kewajiban. Karena bisnis besar memiliki kapasitas dan akses yang lebih besar ke modal eksternal, ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap kebijakan utang. Kebijakan utang secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang kuat meningkatkan kepercayaan kreditor dan mendorong penggunaan kewajiban sebagai sumber pendanaan. Ketiga faktor ini memiliki dampak besar pada kebijakan utang secara bersamaan. Dalam konteks subsektor kosmetik dan barang rumah tangga, temuan ini memperkuat penerapan teori keagenan, teori trade-off, dan teori pecking order. Temuan ini juga menawarkan implikasi yang bermanfaat bagi manajemen bisnis dalam menciptakan rencana pendanaan terbaik dengan mempertimbangkan struktur kepemilikan, ukuran aset, dan kinerja profitabilitas secara bersamaan.

Kata Kunci: *Kepemilikan Institusional; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas; Kebijakan Hutang*

1. PENDAHULUAN

Kemampuan manajemen untuk menangani sumber pendanaan secara efektif sangat penting bagi keberlanjutan operasional bisnis di era globalisasi. Baik untuk operasional perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang, setiap organisasi membutuhkan kas yang cukup (Jumaidi dkk., 2021). Pada kenyataannya,

*Corresponding author. E-mail: nurrohimah974@gmail.com

manajemen harus memutuskan antara pendanaan eksternal dalam bentuk kewajiban dan pendanaan internal dalam bentuk laba ditahan. *Debt Policy* adalah pilihan mengenai seberapa besar struktur modal harus terdiri dari kewajiban. Peningkatan nilai korporasi dan perlindungan pajak adalah dua keuntungan dari penggunaan kewajiban secara proporsional, tetapi penggunaan yang berlebihan berisiko menyebabkan tekanan keuangan dan mungkin kebangkrutan jika perusahaan tidak dapat membayar utangnya (Parsi dkk., 2024).

Industri barang konsumsi *non-cyclicals*, yang telah menunjukkan ekspansi yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, mencakup subsektor kosmetik dan barang domestik. Total pendapatan industri kosmetik Indonesia diperkirakan akan meningkat dari sekitar US$1,31 miliar pada tahun 2021 menjadi sekitar US$1,94 miliar pada tahun 2024, menurut Kemenperin (2024). Korporasi-korporasi di subsektor ini didorong oleh ekspansi ini untuk terus meningkatkan daya saing dan kapasitas mereka, yang memengaruhi pilihan pembiayaan mereka (Abdullah dkk., 2020). Namun, pemeriksaan tren rasio *liability* terhadap ekuitas dari bisnis di subsektor ini antara tahun 2020 dan 2024 mengungkapkan kejadian yang menarik. Seperti yang ditunjukkan pada tabel terlampir, tren *Debt to Equity Ratio* di berbagai bisnis menunjukkan variasi yang cukup mencolok meskipun beroperasi di subsektor industri yang sama.

Tabel 1. Rata-rata DER Tahun 2020-2024

Kode	Rata-rata DER
UNVR	4,11%
TCID	0,28%
MRAT	0,60%
MBTO	0,74%
KINO	1,54%
UCID	0,58%
VICI	0,36%

Sumber: Data diolah (2026)

Perbedaan signifikan dalam praktik penggalangan dana antar bisnis di subsektor yang sama dapat dilihat pada data di tabel di atas. Dibandingkan dengan korporasi lain dalam survei, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki rata-rata DER tertinggi sebesar 4,11%, yang menunjukkan ketergantungan yang kuat pada liabilitas sebagai sumber pendanaan. Selain itu, PT Kino Indonesia Tbk (KINO) melaporkan rata-rata DER sebesar 1,54%, yang relatif tinggi. Di sisi lain, rata-rata DER yang relatif rendah, masing-masing sebesar 0,28% dan 0,36%, dicatat oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) dan PT Victoria Care Indonesia Tbk (VICI), yang menunjukkan preferensi pendanaan yang lebih konservatif. Dengan rata-rata DER masing-masing sebesar 0,60%, 0,74%, dan 0,58%, PT Martina Berto Tbk (MRAT), PT Martina Berto Tbk (MBTO), dan PT Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID) berada dalam kisaran menengah. Mengingat semua bisnis beroperasi di subsektor industri yang sama, menarik untuk menyelidiki lebih lanjut variabilitas pola *Debt to Equity Ratio* ini. Hal ini menimbulkan isu empiris mengenai alasan internal apa yang sebenarnya memengaruhi variasi strategi pendanaan ini.

Studi ini menggunakan tiga kerangka teori utama untuk membahas subjek ini. *Agency Theory* Jensen & Meckling (1976) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional berfungsi sebagai alat pengawasan bagi manajemen, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Menurut *Trade off Theory* Modigliani & Miller (1963) dalam Sari & Setiawan (2021), bisnis besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke pendanaan eksternal karena jaminan aset mereka yang lebih besar dan risiko insolvensi yang relatif lebih rendah. *Pecking Order Theory* Myers & Majluf (1984), menyatakan bahwa organisasi dengan *Profitability* tinggi cenderung memprioritaskan penggunaan modal internal sebelum beralih ke kewajiban. Bersama-sama, ketiga gagasan ini menawarkan dasar konseptual untuk memahami mengapa organisasi yang berbeda, bahkan yang berada dalam subsektor industri yang sama, mungkin memiliki pola kebijakan pembiayaan yang berbeda.

Dampak *Instutitional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Debt Policy* telah menjadi subjek beberapa studi sebelumnya, meskipun hasilnya beragam. Studi yang dikerjakan oleh Aminah & Wuryani (2021), menunjukkan bahwa *Instutitional Ownership* tidak memengaruhi *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan studi yang dikerjakan oleh Parsi dkk., (2024), menunjukkan bahwa *Instutitional*

Ownership dapat memengaruhi *Debt to Equity Ratio*. Studi yang dikerjakan oleh Gestiarfina & Suryandani (2024), menunjukkan bahwa *Firm Size* bisa memengaruhi *Debt to Equity Ratio*. Namun studi yang dikerjakan oleh Jumaidi dkk., (2021), menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak memengaruhi *Debt to Equity Ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Rivandi (2023), memberikan hasil bahwa *Return on Assets* dapat memengaruhi *Debt to Equity Ratio* secara positif. Tetapi studi yang dikerjakan oleh Sari & Setiawan (2021) memberikan hasil bahwa *Return on Assets* dapat memengaruhi *Debt to Equity Ratio* secara negatif. Inkonsistensi temuan-temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh ketiga variabel terhadap *Debt Policy* bersifat kontekstual dan belum dapat digeneralisasi lintas sektor.

Studi sebelumnya mengenai ketiga faktor ini telah dilakukan di industri manufaktur dan *food and beverage*, industri real estat dan properti, serta industri umum. Belum banyak studi simultan mengenai pengaruh *Instutitional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Debt Policy* di subsektor kosmetik dan bisnis tangga, yang memiliki karakteristik bisnis unik seperti pertumbuhan pesat tetapi fluktuasi permintaan yang relatif signifikan, terutama selama pandemi COVID-19. Oleh karena itu, inkonsistensi temuan pada sektor-sektor lain tersebut belum dapat dijawab dalam konteks subsektor ini. Dengan secara bersamaan menawarkan data aktual tentang dampak *Instutitional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Debt Policy* di perusahaan kosmetik dan barang rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020–2024, studi ini berupaya untuk menutup kesenjangan tersebut. Selain itu, studi ini memberikan gambaran yang lebih lengkap kepada peneliti, investor, dan manajemen bisnis di masa mendatang tentang dinamika kebijakan pendanaan di subsektor ini.

2. KAJIAN LITERATUR

Agency Theory

Agency Theory untuk pertama kalinya diperkenalkan oleh Jensen & Meckling (1976), teori agen ini menggambarkan perjanjian kontrak antara manajer (agen) dan pemilik perusahaan (principal). Dalam perjanjian ini, manajemen diberikan wewenang untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan operasional oleh para pemegang saham. Namun, tujuan yang berbeda antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik kepentingan, karena manajer seringkali memprioritaskan keuntungan finansial mereka sendiri daripada kepentingan pemegang saham (Nasution & Balatif, 2026).

Teori agensi menjelaskan bahwa penggunaan *liability* dapat menjadi alat untuk mengawasi aktivitas manajemen dalam konteks kebijakan utang. Selain itu, teori agensi dan *Institutional Ownership* memiliki hubungan yang erat. Karena investor institusional umumnya mempunyai akses lebih akan sumber daya, keahlian, dan kapasitas dalam mengawasi kinerja perusahaan, keterlibatan mereka sebagai pemegang saham dipercaya dapat memperketat pengawasan atas tindakan manajemen. Diperkirakan bahwa peningkatan *Institutional Ownership* akan menghasilkan pengawasan manajemen yang lebih baik dan mengurangi konflik agensi (Putra & Rivandi, 2023).

Studi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal korporasi telah banyak menggunakan teori keagenan. Menurut Sari & Setiawan (2021), penggunaan *liability y*dalam pengaturan pembiayaan dapat berfungsi sebagai pengawasan terhadap praktik manajemen oportunistik. Hasil ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan pendanaan perusahaan sangat bergantung pada prosedur pemantauan dan pengendalian. Untuk memahami bagaimana *Institutional Ownership* mempengaruhi struktur modal korporasi, studi ini menggunakan teori keagenan sebagai landasan teoritisnya.

Trade off Theory

Trade off Theory diperkenalkan untuk pertama kalinya oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 (Rozet & Kelen, 2022). Menurut *Trade off Theory*, perusahaan akan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan menggunakan *liability* (seperti perlindungan pajak bunga) dan konsekuensi potensial kebangkrutan jika *liability* terlalu tinggi guna menetapkan struktur modal yang ideal.

Hubungan antara struktur modal korporasi dan *Firm Size* dijelaskan dalam studi ini menggunakan *Trade off Theory*. Dibandingkan dengan bisnis yang lebih kecil, organisasi yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak aset, diversifikasi bisnis yang lebih baik, dan peluang kebangkrutan yang relatif lebih rendah. Keadaan ini meningkatkan kepercayaan kreditor dan memfasilitasi perolehan pembiayaan eksternal dalam bentuk *liability* oleh bisnis. Akibatnya, kemampuan korporasi untuk menggunakan *liability* sebagai sumber pendanaan untuk mencapai struktur modal yang ideal meningkat seiring dengan ukurannya (Yospan & Junaidi, 2021).

Studi yang dikerjakan oleh Kadek dkk., (2025), memaparkan bahwa bisnis yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan eksternal karena dianggap lebih mampu memenuhi komitmen keuangan mereka. Hasil ini konsisten dengan *Trade off Theory*, yang menyatakan bahwa bisnis akan menggunakan *liability* jika keuntungannya lebih besar daripada kerugiannya. Untuk menggambarkan bagaimana *Firm Size* memengaruhi struktur modal perusahaan, studi ini menggunakan *Trade off Theory* sebagai dasar teoritisnya.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang disampaikan oleh Myers & Majluf (1984), mengemukakan bahwa saat menentukan pembiayaan, korporasi diurutkan berdasarkan prioritas. Laba ditahan dan sumber pendanaan internal lainnya diutamakan daripada *liability* dan penerbitan saham baru. Hal ini disebabkan karena penggunaan dana internal tidak menimbulkan biaya asimetri informasi yang signifikan atau penurunan kontrol manajemen atas korporasi.

Hubungan antara *Debt Policy* dan *Profitability* dijelaskan oleh *Pecking Order Theory*. Menurut teori ini, bisnis dengan *Profitability* yang kuat akan memiliki *liability* yang lebih sedikit. Hal ini merupakan hasil dari banyaknya sumber pendanaan internal korporasi. Bisnis yang menggunakan sumber pendanaan internal akan lebih mampu melindungi informasi korporasi, yang akan mengurangi kebutuhan untuk memberi tahu investor tentang informasi baru yang dapat memengaruhi harga saham (Sari & Setiawan, 2021).

Korporasi besar dianggap mampu menghasilkan pengembalian investasi yang kuat dan mengandalkan sumber pendanaan internal, bisnis yang menguntungkan memiliki *liability* yang relatif rendah. Klaim ini konsisten dengan *Pecking Order Theory*, yang mengemukakan hierarki tentang bagaimana bisnis mengalokasikan modal mereka. Selain itu, menurut gagasan ini, bisnis seharusnya menggunakan kas internal dari operasional daripada modal eksternal dari pinjaman (Maharani & Karlin, 2023).

Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Debt Policy

Kepemilikan saham suatu korporasi oleh lembaga atau organisasi yang terlibat dalam pengelolaan kegiatan bisnis tersebut disebut sebagai *Institutional Ownership*. Rasio *liability* akan *Debt to Equity Ratio*) yang memengaruhi *Institutional Ownership*) digunakan sebagai indikator *Debt Policy*, karena tingkat *Institutional Ownership* yang lebih tinggi memperkuat pengawasan manajemen, sehingga perusahaan menjadi lebih berhati-hati dalam menggunakan *liability* untuk pembiayaan (Aminah & Wuryani, 2021). *Agency Theory* menyatakan bahwa *Institutional Ownership* bisa menurunkan benturan kepentingan di tengah *stockholder* dan pengelola dengan berperan sebagai mekanisme pengawasan (Jensen & Meckling, 1976). Berdasarkan studi yang dikerjakan oleh Parsi dkk., (2024), rasio *liability* akan *Debt to Equity Ratio*, yang merupakan ukuran *Debt Policy*, dipengaruhi secara signifikan oleh *Institutional Ownership*. Pembahasan ini mengarah pada perumusan hipotesis berikut:

H_1: *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Debt Policy*

Firm Size* berpengaruh terhadap *Debt Policy

Firm Size, adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan besarnya suatu korporasi, yang sering kali ditentukan berdasarkan total asetnya. Karena mempunyai tingkat keyakinan yang besar dan keahlian yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya, korporasi dengan harta yang besar dianggap lebih mudah

memperoleh pembiayaan dari kreditor (Kartikasari dkk., 2022). *Trade off Theory* menyatakan bahwa bisnis yang lebih besar dan lebih stabil dapat lebih mudah mendapatkan pendanaan dari luar dan lebih siap dalam menghadapi risiko *liability* (Modigliani & Miller, 1963, sebagaimana dirujuk dalam Sari & Setiawan, 2021). Menurut studi yang dikerjakan oleh Gestiarfina & Suryandani, (2024), rasio *liability* akan *Debt to Equity Ratio*, yang menjadi indikator *Debt Policy*, sangat dipengaruhi oleh *Firm Size*. Pembahasan ini mengarah pada perumusan hipotesis berikut:
H_2: *Firm Size* berpengaruh terhadap *Debt Policy*

Profitability* berpengaruh terhadap *Debt Policy

Return on Assets ialah ukuran keahlian suatu korporasi untuk menciptakan laba dari seluruh harta yang dimilikinya dan digunakan sebagai indikator *Profitability*. Bisnis dengan margin laba yang tinggi umumnya memiliki kas yang cukup, sehingga mengurangi kebutuhan akan *liability* (Gunawan & Nurainun, 2025). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, korporasi akan lebih sering memakai modal sendiri daripada modal eksternal seperti *liability* (Myers & Majluf, 1984). Menurut studi yang dilakukan oleh Putra & Rivandi (2023), *Return on Assets* secara signifikan memengaruhi *Debt to Equity Ratio*, yang merupakan indikator *Debt Policy*. Pembahasan ini mengarah pada perumusan hipotesis berikut:
H_3: *Return on Assets* dapat memengaruhi *Debt Policy*

Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* secara simultan berpengaruh terhadap *Debt Policy

Sebagai indikator pengganti *Debt Policy*, rasio *liability* akan *Debt to Equity Ratio* dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal korporasi, seperti *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability*. *Firm Size* mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan berdasarkan *Trade off Theory*, *Profitability* berkaitan dengan preferensi penggunaan sumber pendanaan berdasarkan *Pecking Order Theory*, dan *Institutional Ownership* berkaitan dengan pengawasan manajerial berdasarkan *Agency Theory*. Secara bersama-sama, ketiga faktor ini dianggap memiliki dampak terhadap bagaimana suatu bisnis memutuskan untuk menggunakan utang. Pembahasan ini mengarah pada perumusan hipotesis berikut:
H_4: *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* berpengaruh terhadap *Debt Policy* secara simultan

3. METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kausal asosiatif dengan metodologi kuantitatif sebagai landasan analisisnya. Populasi yang digunakan dalam studi ini mencakup seluruh korporasi pada subsektor barang rumah tangga dan kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Dalam proses pemilihan sampel studi ini, digunakan metode sampling purposif. Studi ini memilih sampel dengan didasarkan pada dua pertimbangan utama pertama, konsistensi perusahaan-perusahaan tersebut dalam mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berkala, dan kedua, relevansi struktur permodalan yang dimiliki oleh entitas-entitas dalam subsektor ini, yang menjadikannya objek yang memadai untuk dianalisis dalam konteks *Debt Policy*. Berdasarkan kriteria yang diaplikasikan, teridentifikasi 7 perusahaan yang memenuhi seluruh persyaratan ketersediaan data sepanjang periode pengamatan 2020–2024.
Studi ini mengandalkan data sekunder sebagai sumber utama informasi. Data tersebut diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan-perusahaan yang beroperasi di subsektor barang rumah tangga dan kosmetik serta telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode pengamatan 2020–2024. Pengumpulan data dilaksanakan melalui dua jalur, yaitu laman resmi masing-masing perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian dan portal resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur *Institutional Ownership* mengacu pada kuantitas saham yang dikuasai oleh pihak-pihak institusional, mencakup entitas asuransi, lembaga keuangan perbankan, institusi

investasi, beserta entitas kelembagaan relevan lainnya (Isnanda, 2020). Perhitungannya yaitu:

$$INST = \frac{Total\ Saham\ Institusi}{Total\ Saham\ Beredar}\ X\ 100\%$$

Firm Size didefinisikan melalui rerata nilai penjualan bersih pada tahun berjalan yang relevan. Variabel *Firm Size* memberikan pengaruh determinan terhadap komposisi struktur permodalan (Kartikasari dkk., 2022). Perhitungan nya yaitu:

$$FS = Ln(Total\ Aset)$$

Profitability didefinisikan sebagai kapabilitas korporasi dalam memproduksi keuntungan dalam kaitannya dengan utilisasi harta sepanjang satu dekade akuntansi yang tertera dalam dokumentasi laporan finansial (Kadek dkk., 2025). Pengukuran rasio *Profitability* dilakukan dengan menggunakan proksi *Return on Asset*. Perhitungan nya yaitu:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}\ X\ 100\%$$

Debt Policy mencerminkan keputusan finansial yang diformulasikan dengan mengintegrasikan pertimbangan terhadap komposisi ekuitas yang eksis dalam perusahaan (Aminah & Wuryani, 2021). Pengukuran variabel dependen pada penelitian ini dilakukan menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio*. Perhitungannya yaitu:

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}\ X\ 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan tentang fitur data yang digunakan dalam studi ini. Menurut Ghozali (2021), metrik-metrik ini membantu memahami distribusi dan tren data, termasuk rerata, deviasi standar, varians, nilai maksimum dan minimum, total, rentang, dan kecondongan.

Uji Asumsi Klasik

Studi ini menggunakan sejumlah uji asumsi standar dalam analisis regresi linier berganda untuk memastikan validitas model sebelum melakukan pengujian hipotesis. Uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji normalitas juga telah dilakukan. Hasil gabungan dari uji-uji tersebut membuktikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan dan oleh karena itu dianggap layak untuk diterapkan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Sebagai sebuah metode analisis statistik, regresi linier berganda bekerja dengan melibatkan satu variabel dependen dan minimal dua variabel independen (Sahir, 2021). Dalam konteks penelitian ini, seluruh proses analisis data dikerjakan menggunakan aplikasi SPSS 27 sebagai alat bantu pengolahan data. Berikut ini adalah model persamaan regresi linier berganda yang akan diuji dalam pengujian hipotesis:

$$\boldsymbol{\gamma = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e}$$

Keterangan:

$\boldsymbol{\gamma}$: *Debt to Equity Ratio*

$\boldsymbol{\alpha}$: Konstanta

$\boldsymbol{\beta_1 - \beta_3}$: Koefisien regresi

$\boldsymbol{X_1}$: *Institutional Ownership*

$\boldsymbol{X_2}$: *Firm Size*

$\boldsymbol{X_3}$: *Return on Assets*

$\boldsymbol{e}$: Standar eror

Uji Hipotesis

Dalam studi ini, pengujian hipotesis dilaksanakan dengan menggunakan tiga alat uji statistik, yakni uji t (parsial), uji F (simultan), dan koefisien determinasi (R^2). Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dianalisis secara terpisah menggunakan uji t. Uji F, berbeda dengan uji t, menganalisis pengaruh keseluruhan dari semua variabel independen terhadap variabel dependen. Sementara itu, kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen diukur melalui koefisien determinasi (R^2).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	34	67.75	84.99	77.9076	6.14398
FS	34	27.05	30.65	28.5503	1.17333
ROA	34	-20.82	34.89	4.3212	13.32367
DER	34	.25	3.93	1.0171	1.02914

Sumber: Data diolah (2026)

Tabel 2 memperlihatkan data yang dipakai dalam studi ini adalah 34 data, setelah 1 data dihilangkan untuk memenuhi persyaratan uji normalitas. *Institutional Ownership* memiliki nilai minimum 67,75, nilai maksimum 84,99, rata-rata 77,9076, dan simpangan baku 6,14398. Variabel *Firm Size* memiliki rata-rata 28,5503, deviasi standar 1,17333, nilai minimum 27,05, dan nilai maksimum 30,65. Variabel *Return on Assets* memiliki rata-rata 4,3212 dan simpangan baku 13,32367, dengan nilai minimum -20,82 dan maksimum 34,89. Dengan rata-rata 1,0171 dan standar deviasi 1,02914, variabel *Debt to Equity Ratio* berkisar antara 0,25 hingga 3,93.

Tabel 3. Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Keterangan
INST FS ROA DER	0.200	Normal

Sumber: Data diolah (2026)

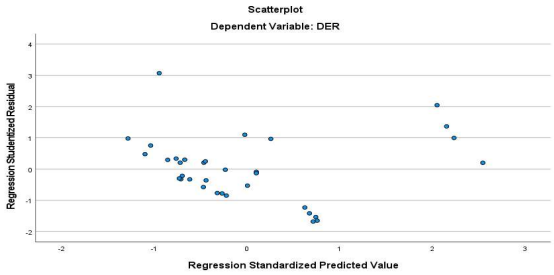
Uji normalitas dilakukan untuk memastikan apakah data dalam studi ini berdistribusi normal. Nilai Asymp. Sig. (dua sisi) ditetapkan sebesar 0,200 setelah peneliti menghilangkan satu nilai penyimpangan. Data dalam penelitian ini berdistribusi normal karena 0,200 lebih besar dari 0,05 (0,200 < 0,05).

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Tolerance
INST	.377	2.652
FS	.574	1.741
ROA	.484	2.066

Sumber: Data diolah (2026)

Ujii multikolinearitas bermaksud untuk memastikan bahwa variabel bebas dalam studi ini yaitu *Institutional Ownership, Firm Size,* dan *Return on Assets* memiliki korelasi atau hubungan yang kuat. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel *Institutional Ownership* memiliki nilai VIF sebesar 2,652 dan nilai toleransi sebesar 0,377. Variabel *Firm Size* memiliki nilai VIF sebesar 1,741 dan nilai toleransi sebesar 0,574. Sementara itu, variabel *Return on Assets* memiliki VIF sebesar 2,066 dan nilai toleransi sebesar 0,484. Setiap variabel independen menunjukkan nilai VIF kurang dari 10 dan tingkat toleransi lebih tinggi dari 0,10. Model regresi tanpa multikolinearitas dianggap baik. Oleh karena itu, asumsi multikolinearitas telah dipenuhi oleh model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas Scatterplot
Sumber: Data diolah (2026)

Dalam studi ini, analisis diagram sebar digunakan untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Diagram sebar tersebut memperlihatkan dengan jelas bahwa tidak terdapat pola yang jelas dan bahwa titik-titik data tersebar secara acak baik di atas maupun di bawah garis nol. Oleh karena itu, berdasarkan analisis diagram sebar ini, model regresi tampaknya tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.061

Sumber: Data diolah (2026)

Uji autokorelasi bermaksud untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara sisa-sisa model regresi dari periode yang berbeda. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh dari uji autokorelasi adalah 1,061. Karena angka ini berada di antara -2 dan +2 (-2 < 1,061 < +2), dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam studi ini tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B	*Std. Error*
Konstan	-10.109	3.404
INST (X1)	-.082	.032
FS (X2)	.608	.134
ROA (X3)	.044	.013

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear beranda, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$DER = -10{,}109 - 0{,}082\ INST + 0{,}608\ FS + 0{,}044\ ROA$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa analisis regresi linier berganda menghasilkan nilai konstanta sebesar -10,109, yang berarti bahwa nilai *Debt to Equity Ratio* adalah -10,109 jika variabel *Institutional Ownership, Firm Size*, dan *Return on Assets* sama dengan 0. Jika semua faktor lain tetap sama, kenaikan satu satuan pada *Institutional Ownership* akan mengakibatkan penurunan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,082, sesuai dengan koefisien regresi untuk *Institutional Ownership* sebesar -0,082. Selain itu, kenaikan 1 satuan pada *Firm Size* akan meningkatkan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,608, sesuai dengan koefisien regresi *Firm Size* sebesar 0,608. Sementara itu, jika semua faktor lain tetap sama, kenaikan 1 satuan pada *Return on Assets* akan meningkatkan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,044, sesuai dengan koefisien regresi *Return on Assets* sebesar 0,044.

Tabel 7. Uji t (Parsial)

Model	t-hitung	Sig
INST (X1)	-2.601	.014
FS (X2)	4.529	<.001
ROA (X3)	3.383	.002

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji t, semua variabel bebas yang diterapkan pada studi ini dapat memengaruhi *Debt to Equity Ratio. Institutional Ownership,* mencatatkan nilai signifikansi sebesar 0,014, *Firm Size* memperoleh nilai signifikansi < 0,001, serta *Return on Assets* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002. Hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai signifikansi ketiga variabel tersebut berada di bawah ambang batas kepercayaan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa rasio *liability* akan ekuitas korporasi dipengaruhi secara signifikan dan bermakna oleh masing-masing variabel independen ketika dianalisis secara terpisah.

Tabel 8. Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig.
Regression	20.857	3	6.952	14.797	<.001[b]
Residual	14.095	30	.470		
Total	34.952	33			

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai F yang dihitung sebesar 14,797 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001 berdasarkan hasil uji F, jauh lebih tinggi daripada ambang batas toleransi sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa rasio *liability* akan ekuitas suatu korporasi dipengaruhi secara signifikan oleh *Institutional Ownership, Firm Size,* dan *Profitability.*

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	.772	.597	.556	.68544

Sumber: Data diolah (2026)

Pengujian koefisien determinasi menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,597, yang bermakna bahwa sebesar 59,7% variasi pada *Debt to Equity Ratio* mampu diterangkan oleh tiga variabel independen yang dimasukkan dalam model, yakni *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Return on Assets*. Sementara proporsi sebesar 40,3% yang tersisa dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak turut dipertimbangkan dalam model ini. Selain itu, nilai *adjusted* R^2 sebesar 0,556 memperlihatkan bahwa kendati jumlah variabel dalam model telah diperhitungkan, model regresi ini tetap mampu menjelaskan 55,6% variasi *Debt to Equity Ratio*. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa model yang dibangun dalam studi ini memiliki daya penjelas yang cukup memadai serta relevan untuk dijadikan acuan dalam proses analisis dan pengambilan kesimpulan.

Pembahasan

Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Debt Policy*

Berdasarkan temuan yang diperoleh dalam studi ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Institutional Ownership* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Debt Policy* perusahaan. Kesimpulan ini didukung oleh hasil uji t parsial yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,014, lebih kecil dari ambang batas 0,05. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka kebijakan *liability* korporasi cenderung mengalami penurunan. Kondisi ini terjadi karena proporsi *Institutional Ownership* yang besar memudahkan pemegang saham untuk mengawasi manajemen bisnis, yang mendorong manajemen untuk menggunakan *liability*l ebih sedikit karena *liability* membawa risiko kebangkrutan, yang dapat berdampak merugikan bagi kesejahteraan pemegang saham (Jumaidi dkk., 2021). Oleh karena itu, hipotesis pertama (H_1), yang menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap *Debt Policy* diterima.

Hasil studi ini secara teoritis selaras dengan *Agency Theory*, yang mendeskripsikan bagaimana *Institutional Ownership* berfungsi sebagai mekanisme pengawasan terhadap manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Dibandingkan dengan investor individu, investor institusional umumnya memiliki lebih banyak sumber daya, kemampuan, dan insentif untuk memantau kinerja manajemen. Akibat pengendalian yang lebih ketat terhadap risiko keuangan, kecenderungan perusahaan untuk menggunakan *liability* menurun seiring dengan meningkatnya *Institutional Ownership* (Putra & Rivandi, 2023).

Data korporasi sampel dalam studi ini memberikan konfirmasi empiris terhadap pola tersebut. Sepanjang tahun 2020–2024, PT Victoria Care Indonesia Tbk (VICI) mempertahankan tingkat *Institutional Ownership* yang stabil sebesar 84,95%, sementara *Debt to Equity Ratio* korporasi secara konsisten menurun dari 0,52 pada tahun 2020 menjadi 0,25 pada tahun 2024. Demikian pula, PT Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID), yang memiliki tingkat *Institutional Ownership* yang stabil sebesar 80,00%, mengalami penurunan *Debt to Equity Ratio* dari 0,70 pada tahun 2020 menjadi 0,48 pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan bahwa investor institusional dari kedua bisnis tersebut secara teratur menjalankan peran pengawasan yang efisien, memungkinkan manajemen untuk menghindari beban *liability* yang tidak berkelanjutan. Menurut peneliti, masalah ini juga terkait dengan sektor barang dan kosmetik domestik, yang mengalami tekanan permintaan yang parah selama pandemi COVID-19 pada tahun 2020–2021. Akibatnya, investor institusional kurang toleran terhadap risiko keuangan yang terkait dengan utang.

Hasil dari studi ini selaras dengan studi yang dikerjakan oleh Putri & Ardini (2023) yang memberikan hasil bahwa *Institutional Ownership* berdampak pada *Debt Policy* terutama secara negatif. Menurut studi tersebut, peningkatan *Institutional Ownership* dapat

mengurangi penggunaan *liability* berkat penguatan kontrol manajemen. Semakin besar kepemilikan oleh lembaga-lembaga, semakin baik pula pengawasan terhadap para manajer, karena hal ini akan mencegah para manajer menggunakan *liability* secara berlebihan, yang pada gilirannya dapat menurunkan biaya agensi.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Debt Policy*

Berdasarkan temuan yang diperoleh dalam studi ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Firm Size* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Debt Policy* dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pemanfaatan pinjaman suatu perusahaan meningkat seiring dengan bertambahnya *Firm Size*. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H_2), yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Debt Policy* diterima.

Secara teoritis, hasil penelitian ini selaras dengan *Trade off Theory*, yang mengemukakan bahwa korporasi berskala besar cenderung lebih memilih *liability y*sebagai sumber pembiayaan operasionalnya. Hal ini didasari oleh kenyataan bahwa korporasi besar pada umumnya menghadapi risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan korporasi berskala kecil (Rozet & Kelen, 2022). Di samping itu, korporasi besar lazimnya telah membangun reputasi yang lebih solid di hadapan para kreditor, serta memiliki portofolio aset yang lebih besar sehingga dapat dimanfaatkan sebagai agunan dalam perolehan pinjaman. Kondisi-kondisi ini memudahkan korporasi untuk mengakses sumber pendanaan eksternal, terutama utang, yang pada gilirannya meningkatkan *Debt Policy* korporasi (Sari & Setiawan, 2021).

Data sampel penelitian ini memberikan dukungan empiris untuk kecenderungan tersebut. Selama periode 2020–2023, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) secara konsisten mencatatkan *Debt to Equity Rati*o yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan korporasi lain, berkisar antara 3,16 hingga 3,93, meskipun memiliki nilai *Firm Size* tertinggi di antara perusahaan sampel lainnya, berkisar antara 30,44 hingga 30,65. Sebaliknya, PT Martina Berto Tbk (MRAT) memiliki *Debt to Equity Rati*o yang jauh lebih rendah, berkisar antara 0,43 hingga 0,69, dengan nilai *Firm Size* yang relatif lebih rendah, berkisar antara 27,05 hingga 27,43. Perbedaan ini menunjukkan bahwa bisnis dengan ukuran aset yang lebih besar lebih mampu mengakses dan menggunakan pembiayaan pinjaman eksternal. Menurut peneliti, bisnis besar seperti UNVR memiliki daya tawar yang lebih besar dengan kreditor dan portofolio aset yang cukup besar untuk digunakan sebagai jaminan, sehingga *liability* menjadi alternatif pembiayaan yang lebih masuk akal dan mudah diakses daripada bisnis kecil di subsektor kosmetik dan produk rumah tangga.

Hasil temuan ini turut diperkuat oleh studi (Gestiarfina & Suryandani, 2024), yang menyimpulkan bahwa FS (*Firm Size*) berpengaruh signifikan dalam membentuk kebijakan utangnya. Artinya, korporasi yang memiliki skala lebih besar berpotensi menanggung tingkat *liability* yang lebih tinggi, dan kecenderungan tersebut semakin meningkat seiring dengan perkembangan perusahaan. Lebih jauh, perusahaan berskala besar dinilai lebih mampu dan lebih mudah dalam mengakses sumber pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Pengaruh *Profitability* terhadap *Debt Policy*

Berdasarkan temuan yang diperoleh dalam studi ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Profitability* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Debt Policy* korporasi. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji t parsial yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002, lebih kecil dari batas kritis 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa terdapat hubungan searah antara *Profitability* dan tingkat penggunaan utang, di mana semakin tinggi *Profitability* yang dicapai perusahaan, maka kecenderungan perusahaan dalam memanfaatkan *liability* sebagai sumber pendanaan pun ikut meningkat**.** Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H_3), yang menyatakan bahwa *Profitability* berpengaruh terhadap *Debt Policy*, diterima.

Temuan studi ini tidak sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang disampaikan oleh Myers & Majluf (1984), yang berpendapat bahwa korporasi dengan tingkat keberhasilan tinggi lebih sering memakai modal sendiri ketimbang mengandalkan utang. Sebaliknya, hasil studi ini

justru menunjukkan fenomena yang bertolak belakang, yakni korporasi dengan kesehatan finansial sangat baik cenderung lebih banyak memanfaatkan *liability* sebagai instrumen pendanaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kebutuhan perusahaan akan dana untuk berkembang, serta keuntungan pajak dari *liability* (*tax shield*) yang mendorong mereka untuk terus menggunakan *liability* meskipun laba mereka tinggi.

Data sampel studi ini memberikan dukungan empiris untuk kecenderungan tersebut. Selama era 2020–2023, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki *Return on Assets* tertinggi di antara semua perusahaan sampel, berkisar antara 28,81% hingga 34,89%. *Debt to Equity Rati*o perusahaan juga relatif tinggi, berkisar antara 3,16 hingga 3,93. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun UNVR dapat menghasilkan keuntungan yang substansial dari asetnya, perusahaan tetap memutuskan untuk menggunakan *liability* dalam jumlah besar. Keputusan ini mungkin dimotivasi oleh strategi ekspansi perusahaan dan memaksimalkan manfaat pajak dari beban bunga pinjaman (*tax shield*). PT Martina Berto Tbk (MRAT), di sisi lain, mempertahankan *Debt to Equity Rati*o yang relatif rendah, berkisar antara 0,43 hingga 0,69, meskipun mencatat *Return on Assets* negatif untuk sebagian besar periode studi, berkisar antara -2,23% hingga -1,21% pada tahun 2020–2021. Hal ini sejalan dengan teori bahwa bisnis yang merugi atau memiliki *profitability* rendah biasanya menahan diri untuk tidak mengambil *liability* ebih lanjut karena mereka tidak mampu memenuhi kewajibannya. Menurut peneliti, fenomena ini merupakan hal yang umum terjadi pada bisnis besar di subsektor barang rumah tangga dan kosmetik yang sudah mapan, di mana profitabilitas tinggi justru meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap fasilitas pinjaman, sehingga memberikan bisnis lebih banyak kebebasan untuk memaksimalkan struktur modal mereka melalui utang.

Hasil temuan ini selaras dengan studi yang dikerjakan oleh Putra & Rivandi (2023), yang mengungkapkan bahwa korporasi dengan tingkat *Profitability* tinggi cenderung memanfaatkan *liability* secara lebih terukur dan bertanggung jawab, mengingat kemampuan mereka dalam memenuhi kewajiban pembayaran pinjaman. *Profitability* yang tinggi mencerminkan kapasitas korporasi dalam menghasilkan keuntungan secara konsisten, sehingga perusahaan tersebut dinilai mampu melunasi utang-utangnya tepat waktu. Kondisi ini pada akhirnya mendorong para kreditor untuk lebih percaya dan bersedia memberikan fasilitas kredit kepada perusahaan yang bersangkutan (Kumalawati & Rachmawati, 2025).

Pengaruh *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Debt Policy*

Merujuk pada hasil uji F (simultan), diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* secara serentak berpengaruh signifikan terhadap *Debt Policy* korporasi. Temuan ini mempertegas bahwa ketiga variabel bebas yang diikutsertakan dalam model studi ini secara serentak dapat menerangkan pergeseran dan keragaman yang terjadi pada *Debt Policy* korporasi. Sehingga, hipotesis keempat (H_4), yang menyatakan bahwa *Institutional Ownership, Firm Size,* dan *Profitability* secara simultan berpengaruh terhadap *Debt Policy*, diterima.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa strategi *liability* suatu korporasi dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal, bukan hanya satu faktor saja. *Institutional Ownership* berperan dalam pengawasan, *Firm Size* mencerminkan skala dan kemampuan korporasi dalam memperoleh pendanaan serta *Profitability* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan. Ketiga faktor ini saling berinteraksi untuk menentukan tingkat penggunaan *liability* perusahaan.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), yang memiliki *Firm Size* tertinggi dalam sampel (30,44–30,65), *Return on Assets* yang sangat tinggi (28,81–34,89%), dan tingkat *Institutional Ownership* yang stabil sebesar 84,99% selama periode 2020–2023—sekaligus mencatat *Debt to Equity Rati*o tertinggi di antara semua perusahaan sampel, berkisar antara 3,16 hingga 3,93—adalah contoh bagaimana ketiga variabel ini berinteraksi. Keadaan ini menunjukkan bahwa skala besar perusahaan dan profitabilitas

yang tinggi secara bersamaan memberikan kapasitas yang tinggi dan kepercayaan kreditor, yang mendorong perusahaan untuk menggunakan *liability* secara lebih agresif. Sebaliknya, PT Martina Berto Tbk (MRAT) memiliki *Debt to Equity Ratio* yang jauh lebih rendah, berkisar antara 0,43 hingga 0,69, dengan *Firm Size* yang lebih rendah (27,05–27,43), *Return on Assets* negatif untuk sebagian besar periode penelitian, dan *Institutional Ownership* yang stabil di angka 71,26%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam subsektor yang sama memiliki pola kebijakan *liability* yang berbeda karena kombinasi simultan dari ketiga variabel tersebut. Dalam subsektor kosmetik dan barang rumah tangga, di mana variasi dalam profil kepemilikan institusional, ukuran aset, dan kinerja profitabilitas semuanya berkontribusi pada variasi yang signifikan dalam kapasitas pendanaan dan preferensi di antara bisnis, para peneliti berpendapat bahwa temuan ini relevan untuk menjelaskan heterogenitas kebijakan *liability* di antara bisnis.

Secara teoritis, studi ini selaras dengan studi yang dikerjakan oleh Sholikhadi (2016) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal ditentukan oleh sejumlah kriteria penting, termasuk struktur kepemilikan, karakteristik bisnis, dan kemampuan menghasilkan laba. Keputusan mengenai *Debt Policy* yang mempertimbangkan risiko dan biaya modal cenderung muncul dari *Institutional Ownership* yang relatif besar, yang juga cenderung memperkuat pengawasan manajemen dan mendorong struktur modal yang lebih konservatif. Di sisi lain, korporasi dengan *Profitability* yang relatif tinggi umumnya lebih mampu mencatatkan perolehan laba yang stabil dari waktu ke waktu, sehingga memungkinkan mereka untuk meningkatkan tingkat *liability* tanpa menambah risiko keuangan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan studi ini adalah untuk menyelidiki bagaimana *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability* mempengaruhi *Debt Policy* pada perusahaan-perusahaan di subsektor kosmetik dan produk rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2024. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* memiliki dampak negatif yang substansial terhadap *Debt Policy*, yang menunjukkan bahwa ketergantungan korporasi pada liabilitas cenderung menurun seiring dengan meningkatnya *Institutional Ownership*. Telah dibuktikan bahwa *Firm Size* secara signifikan meningkatkan *Debt Policy*, yang menunjukkan bahwa proporsi kewajiban dalam struktur modal korporasi meningkat seiring dengan ukurannya. Telah juga dibuktikan bahwa *Profitability* secara signifikan meningkatkan *Debt Policy*, artinya korporasi dengan hasil keuangan yang kuat biasanya tetap memasukkan kewajiban dalam rencana pembiayaannya. Ketiga faktor ini secara bersamaan terbukti memiliki dampak besar pada *Debt Policy*, menunjukkan bahwa *Institutional Ownership, Firm Size*, dan *Profitability* secara bersama-sama dapat sepenuhnya menjelaskan dinamika kebijakan keuangan korporasi.

Kesimpulan studi ini memiliki implikasi teoritis dan praktis. Secara teoritis, temuan ini memperkuat penerapan *Agency Theory*, *Trade off Theory,* dan *Pecking Order Theory* dalam menjelaskan kebijakan pembiayaan korporasi, terutama di subsektor barang rumah tangga dan kosmetik, yang relatif kurang mendapat perhatian dalam literatur keuangan korporasi dibandingkan sektor manufaktur umum, makanan dan minuman, serta real estat. Secara praktis, hasil ini dapat dipertimbangkan oleh manajemen bisnis ketika memilih strategi pendanaan terbaik, dengan mempertimbangkan elemen internal yang telah terbukti memengaruhi *Debt Policy*, seperti *Institutional Ownership*, *Firm Size*, dan *Profitability*. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan *Firm Size* merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor ketika mengevaluasi strategi penggalangan dana suatu perusahaan.

Terdapat sejumlah keterbatasan pada studi ini yang perlu diperhatikan. Hasil studi tidak dapat diekstrapolasi ke sektor korporasi yang lebih besar karena sampel yang digunakan hanya mencakup korporasi di subsektor kosmetik dan barang rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020–2024.

Selain itu, ketiga variabel yang diteliti hanya menjelaskan 59,7% variasi *Debt Policy*, dengan faktor-faktor di luar model penelitian yang memengaruhi 40,3% sisanya, berdasarkan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,597. Oleh karena itu, untuk mengevaluasi generalisasi temuan ini, para peneliti di masa mendatang didorong untuk memperluas cakupan sampel ke subsektor tambahan dalam sektor barang konsumsi *non-cyclicals*. Lebih lanjut, para peneliti di masa mendatang didorong untuk mempertimbangkan penggunaan teknik analitis alternatif, seperti data panel dinamis atau model moderasi, untuk menyelidiki hubungan antar variabel secara lebih rinci mengingat hasil yang tidak konsisten dari studi sebelumnya mengenai dampak *Institutional Ownership, Firm Size*, dan *Profitability* terhadap *Debt Policy*.

6. DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, N. H., Kurniawan, A. W., & Nurman. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Rasio Keuangan. *Indonesian Journal of Economics, Entrepreneurship and Innovation*, *3*(3), 118–125. https://doi.org/10.31960/ijoeei.v3i3.1974

Aminah, N. N., & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(2), 337–352. https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29483

Gestiarfina, J. E., & Suryandani, W. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Pada Kebijakan Utang Di Perusahaan Food and Beverage Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *7*(1), 114–122. https://doi.org/10.46576/bn.v7i1.4123

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gunawan, A. E., & Nurainun. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, *7*(1), 295–305. Retrieved from https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/33097/19577

Isnanda, N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial ,Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4).

Jumaidi, Saragih, N. A., & Kholis, A. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018. *Jurnal Akuntansi, Keuangan & Perpajakan Indonesia*, *9*(1).

Kadek, N., Dwi, C., Pradipa, N. A., Wayan, N., Andini, Lady, Eka, P., … Bali, P. N. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Applied Managerial Accounting*, *9*(1), 21–22. https://doi.org/https://doi.org/10.30871/jama.v9i1.9364

Kartikasari, E. D., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Analisis Pengaruh Kualitas Auditor, Likuditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Opini audit Going Concern pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *6*(1). https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.730

Kemenperin. (2024). Kemenperin Pacu IKM Kosmetik Maksimalkan Pasar yang Ekspansif. Retrieved January 9, 2026, from https://ikm.kemenperin.go.id/kemenperin-pacu-km-kosmetik-maksimalkan-pasar-yang-ekspansif?

Kumalawati, N., & Rachmawati, R. (2025). Analisis Profitabilitas Sektor Konsumsi dan Kosmetik Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024. *JAFM: Journal of Accounting and Finance*

Management, *6*(5), 2479–2488. https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5

Maharani, I. B., & Karlin. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Income*, *4*(2).

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have That Investor Do Not Have. *NBER Working Paper Series*, 1–57. Retrieved from http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X84900230

Nasution, A. A., & Balatif, M. R. (2026). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Dalam Perspektif Teori Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, *9*(2). https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v9i2.2604

Parsi, C. A., Sitorus, A. Z., Lubis, N. S., Silitonga, C. J., & Azzahra, S. (2024). The Effect of Institutional Ownership, Company Size, Profitability on Debt Policy in Health Sector Companies. *Journal of Indonesian Management*, *4*(4), 1–10. https://doi.org/https://doi.org/10.53697/jim.v4i4.2073

Putra, R. M., & Rivandi, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, *2*(1), 51–60.

Putri, S. A., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *12*(10), 1–27.

Rozet, A. Y. D. P., & Kelen, L. H. S. (2022). Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, *9*(1).

Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.

Sari Permata, D., & Setiawan Angelina, M. (2021). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, *3*(2), 384–399.

Sholikhadi, L. M. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *5*(7). Retrieved from https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/826

Yospan, R., & Junaidi, A. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Realestate Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2019). *Jurnal Pendidikan Dasar Dan Sosial Humaniora*, *1*(1), 1–20. https://doi.org/https://doi.org/10.53625/jpdsh.v1i1.576