
PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Sonya Enda Natasha S. Pandia, Suriani Ginting
STIE Mikroskil

ABSTRACT

This research aims to determine and analyze the influence of profitability, managerial ownership, and firm size in debt policy. The populations in this research were 177 companies. The sampling method in this research was purposive sampling and obtained 19 sample companies. Analysis of data method used multiple linear regression analysis. The result of analysis shows that simultaneously profitability, managerial ownership, firm size have a significant effect on debt policy. Partially, profitability, managerial ownership have a significant and negative effect on debt policy. While firm size have a not significant on debt policy.

Keywords: Profitability; Managerial Ownership; Debt Policy; Firm Size

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan dan mengelola bisnisnya pasti memiliki berbagai kebutuhan, terutama kebutuhan yang berkaitan dengan pendanaan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan dan untuk melakukan ekspansi atau perluasan usaha. Untuk mewujudkan salah satu tujuan perusahaan seperti perluasan usaha, perusahaan membutuhkan dana yang optimal. Pendanaan dapat bersumber dari eksternal seperti pinjaman (jangka panjang atau jangka pendek), atau menerbitkan lembar saham baru (*Initial Public Offering*) yang dapat diperjualbelikan kepada masyarakat di pasar modal maupun sumber internal seperti laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan hasil keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan.

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk mendanai kegiatan

operasionalnya dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal (Chandra, 2015). Ketika sumber dana internal tidak lagi mencukupi, maka perusahaan menggunakan dana eksternal dalam bentuk hutang. Kebijakan manajemen untuk menggunakan dana dalam bentuk hutang merupakan salah satu keputusan yang tepat dibandingkan dengan menerbitkan lembar saham yang baru. Salah satu perusahaan yang berhubungan dengan penggunaan utang ialah PT. Tiga Pilar Sejahtera (TPS) Food Tbk di tahun 2018. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. berdiri pada tahun 1992 merupakan perusahaan yang memproduksi beragam merek makanan ringan, dimana telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2003. Pada tahun 2013, TPS Food menerbitkan obligasi dan sukuk ijarah dengan nilai masing-masing 600 miliar rupiah, dan 300 miliar rupiah, bunga dan fee ijarah dibayarkan setiap 3 bulan sekali. Hasil dari penerbitan obligasi

digunakan untuk kegiatan ekspansi perusahaan seperti mengakuisisi PT. Dunia Pangan, dan PT. Jatisari Sirejeki.

Permasalahan dimulai tahun 2018 dimana perusahaan menyampaikan bahwa tidak mampu untuk membayar bunga tersebut dengan alasan masalah keuangan. Total hutang yang ditanggung oleh TPS Food adalah lebih dari 498 miliar rupiah, jika TPS Food tidak melaksanakan kewajibannya maka akan terancam pailit (Sugianto, 2018). Kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food terkesan tergesa-gesa sehingga perusahaan yang diakuisisi di luar dari sektor yang dikuasai dapat berakibat fatal pada keuangan perusahaan secara umum.

Berdasarkan masalah di atas dapat disimpulkan bahwa ketidakmampuan manajer perusahaan dalam mengelola dana hutang yang seharusnya digunakan untuk ekspansi usaha atau menjalankan kegiatan operasional, sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya kepada para kreditor.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dinilai mampu untuk mendanai aktivitas perusahaan. Sesuai dengan konsep *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk mendanai kegiatan operasionalnya dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal (Chandra, 2015).

Perusahaan akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena keuntungan, atau laba yang diperoleh perusahaan tidak semua dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen, tetapi juga disimpan dalam bentuk laba ditahan yang merupakan sumber pendanaan internal yang akan dipakai terlebih dahulu oleh perusahaan (Yap, 2016). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang (Yap, 2016). Sedangkan pada penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (Rahayu & Yasa, 2018).

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, dengan arti lain seorang manajer mempunyai dua peran dalam suatu perusahaan yaitu peran sebagai manajer, dan peran sebagai pemegang saham. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mempunyai dampak terhadap keputusan kebijakan dalam penggunaan hutang karena manajemen perusahaan akan berhati-hati dalam menggunakan hutang untuk menghindari risiko pailit dalam perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Rahayu & Yasa, 2018). Sedangkan pada penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Soraya & Permanasari, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang berkaitan dengan hutang. Jika suatu perusahaan tergolong ke dalam perusahaan besar yang telah terdiversifikasi akan lebih mudah dalam memasuki pasar modal, menerima penilaian kredit yang tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah pada hutangnya (Trisnawati, 2016). Hal ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Soraya & Permanasari, 2017). Sedangkan pada penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Trisnawati, 2016).

TELAAH TEORI

Kebijakan Hutang

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu akan berbeda-beda tergantung dari karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil (Kasmir, 2018). Besar kecilnya pembiayaan suatu perusahaan dapat dilihat dari *debt to equity ratio*. Besar kecilnya *debt to equity ratio* ini mempunyai implikasi terhadap besar kecilnya risiko dari suatu perusahaan tersebut. Rumus dari *debt to equity ratio* yang merupakan proksi dari kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban (debt)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

Profitabilitas

Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Assets*.

Return on Assets merupakan kemampuan perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2011). Rasio ini sangat penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva. Rumus dari *Return on Assets* yang merupakan proksi dari profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan oleh pihak manajemen perusahaan (Subagyo, Masruroh, & Bastian, 2018). Pihak manajemen perusahaan merupakan pihak yang ditunjuk oleh pemilik dan diberi kewenangan dalam pengambilan keputusan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan manajemen aset dan penciptaan nilai perusahaan dengan harapan bertindak demi kepentingan para pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dihubungkan dengan jumlah aktiva perusahaan, dimana akan mempengaruhi proses peminjaman dana. Pada penilaian kemampuan pemohon pinjaman ada 5 kriteria utama salah satunya adalah kolateral (Kasmir, 2018). Kolateral adalah seberapa besarnya aktiva perusahaan yang akan dijadikan

jaminan atas pinjaman yang diberikan. Hal ini disebabkan karena fungsi aset dapat dijadikan jaminan atas hutang yang diberikan oleh kreditor ketika perusahaan melakukan pendanaan dari eksternal. Semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh hutang karena mempunyai aset dalam jumlah yang banyak yang dapat dijadikan jaminan. Sebaliknya semakin kecil suatu perusahaan, maka akan semakin sulit dalam memperoleh hutang karena pihak bank menolak pinjaman yang diberikan akan dijadikan modal tetap yang berpotensi tingkat pengembalian yang terbatas pada bunga pinjaman dan berpotensi kerugian akan lebih besar daripada keuntungannya. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dibagi menjadi empat yaitu (Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2012 tentang Perkoperasian & Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah, 2016). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan:

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln(\text{total\ aset})$$

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan dari beberapa ahli, maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif

sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Bringham & Houston, 2011). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, maka akan berpengaruh pada keputusan terkait kebijakan hutang perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang (Soraya & Permanasari, 2017).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Insentif yang diberikan berupa kepemilikan saham dapat memotivasi pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Semakin sedikit persentase kepemilikan para manajer, semakin sedikit kecenderungan mereka akan bertindak secara konsisten untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, dan semakin besar kebutuhan pengawasan atas aktivitas pihak manajemen bagi para pemegang saham luar (Van Horne & Wachowicz, 2012). Manajer perusahaan yang memiliki saham dari perusahaan tersebut akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam kebijakan hutang sebab manajer tersebut juga ikut merasakan dampak yang dari keputusan tersebut. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Rahayu & Yasa, 2018).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan kecil harus memiliki modal tetap sebelum pemberi pinjaman bersedia memberikan pinjaman, sebagian besar bank menolak pinjaman untuk dijadikan modal karena potensi tingkat pengembalian benar-benar terbatas pada bunga pinjaman dan potensi kerugian akan lebih besar daripada keuntungannya (Hamali, 2016). Sedangkan perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari bank karena telah mendapat penilaian kredit yang tinggi dari bank komersial untuk hutang-hutang yang diterbitkan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Yap, 2016).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah

menggunakan metode *purposive sampling* yaitu tipe pemilihan sampel tidak secara acak, tetapi yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan masalah penelitian dan tujuan penelitian. Penentuan sampel dengan teknik *purposive sampling* didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang bisa dilihat di lampiran Tabel 2.

Pada penelitian ini peneliti mengolah data menggunakan software satatistika SPSS versi 25. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Adapun model penelitian yang digunakan dalam melakukan uji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Hutang

b₀ : Konstanta

b₁-b₃ : Koefisien Regresi

X₁ : Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Assets

X₂ : Kepemilikan Manajerial

X₃ : Ukuran Perusahaan

e : Error

HASIL

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik - F)

Berdasarkan Tabel 4 di lampiran dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} menunjukkan nilai 8,894 dengan nilai F_{tabel} sebesar 2,70 (df pembilang = 3,

df penyebut = 91, dan taraf signifikan $\alpha = 0,05$) sehingga diperoleh ($F_{hitung} = 8,894$) > ($F_{tabel} = 2,70$) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel ROA, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa untuk variabel ROA dan kepemilikan manajerial memiliki nilai $sig < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai $sig > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada lampiran Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* (*Adjusted R²*) yang diperoleh adalah sebesar 0,201 yang berarti bahwa variabel profitabilitas (ROA), kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan sebesar 0,201 atau sebesar 20,1%; sedangkan sisanya sebesar 79,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (Sha, 2018). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Rahayu & Yasa, 2018). Ketika Perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang tinggi maka hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka oleh karena itu perusahaan akan mampu mengurangi sumber pendanaan dari utang.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (Rahayu & Yasa, 2018). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Soraya & Permanasari, 2017). Peran pihak manajemen dalam mengambil kebijakan pada perusahaan akan berupaya untuk menurunkan sumber pendanaan

yang berasal dari hutang, sehingga mampu mengelola kebijakan hutang perusahaan dengan baik. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang memadai cenderung tidak menggunakan hutang yang tinggi karena perusahaan lebih memilih memanfaatkan sumber pendanaan dari internal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Trisnawati, 2016). Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang (Sha, 2018). Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk menentukan sumber pendanaan yang diperoleh dari modal sendiri atau pihak luar seperti kreditor dan pemberi pinjaman. Besar kecilnya perusahaan tidak menjadi pertimbangan bagi pihak manajemen untuk menentukan kebijakan hutangnya dikarenakan baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil sama-sama membutuhkan kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

secara simultan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Secara parsial ROA dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Ketika menentukan kebijakan hutang, pihak manajemen perlu meningkatkan profitabilitas dan peran pihak manajerial dikarenakan profitabilitas merupakan gambaran bagaimana suatu perusahaan mampu di dalam mengelola asetnya dengan efektif untuk menghasilkan laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Bringham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials ff Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, T. (2015). *Hutang di Indonesia*. Pekanbaru: Zifatma Publishing.
- Hamali, A. Y. (2016). *Pemahaman Strategi Bisnis & Kewirausahaan*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3, 84-100.

- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Ma'ruf, W. (2017, Juni 06). Jakarta Kyoei Steel Tawarkan Utang Jadi Saham. Retrieved 01 18, 2020, from Inilahcom: <https://inilah.com/news/238349/9/jakarta-kyoei-steel-tawarkan-utang-jadi-saham>.
- Rahayu, A. P., & Yasa, G. W. (2018). Investment Opportunity Set (IOS) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 22(2), 856-883.
- Sha, T. L. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi, 23, 159-174.
- Soraya, & Permanasari, M. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Publik. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 19, 103-116.
- Subagyo, Masruroh, N. A., & Bastian, I. (2018). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Trisnawati, I. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 18(1), 33-42.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2012 tentang Perkoperasian & Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah. (2016). Bandung: Citra Umbara.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yap, S. (2016). Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Rasio Keuangan, Corporate Tax Rate Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food and Beverages. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 18, 176-186.

Lampiran

Tabel 1 Review Penelitian Terdahulu

| | | | |
|---|---|--|--|
| Linda, Maya Febrianty Lautania, Muhammad Arfandynata (2017) | Determinan Kebijakan Hutang: Bukti Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur Aset b. FCF c. Investment Opportunity Set <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | <u>Secara Simultan</u> Struktur Aset, FCF, dan Investment Opportunity Set secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur Aset, dan FCF berpengaruh negative terhadap Kebijakan Hutang b. Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang |
| Thio Lie Sha (2018) | Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel Independen:</u> a. Profitabilitas b. <i>Tangibility Asset</i> c. <i>Tax Rate</i> d. Pertumbuhan Perusahaan e. Ukuran Perusahaan <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | <u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, <i>Tangibility Asset</i> , <i>Tax Rate</i> , Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara bersama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan b. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan c. <i>Tangibility asset</i> , <i>tax rate</i> , pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang |
| Soraya Meiryananda Permasari (2017) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan Publik | <u>Variabel Independen:</u> a. <i>Non Debt Tax Shield</i> b. <i>Tangibility</i> c. Profitabilitas d. <i>Growth</i> e. <i>Size</i> f. <i>Managerial Ownership</i> g. <i>Institutional Ownership</i> h. <i>Dividend Policy</i> i. <i>Business Risk</i> j. <i>Investment Opportunity Set</i> <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | a. <i>Non debt tax shield</i> , <i>tangibility</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kebijakan hutang b. Kepemilikan manajerial, resiko bisnis dan peluang investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang |
| Steven Yap (2016) | Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Rasio Keuangan, | <u>Variabel Independen:</u> a. Pertumbuhan Perusahaan b. <i>Tangibility</i> | a. Pertumbuhan, <i>tangibility</i> , ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan <i>non debt tax shield</i> |

| | | | |
|--|---|---|--|
| | <i>Corporate Tax Rate dan Non Debt Tax Shield Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Food And Beverages</i> | c. Ukuran Perusahaan d. Resiko Bisnis e. Likuiditas f. Profitabilitas g. <i>Corporate Tax Rate</i> h. <i>Non debt tax rate</i> | mempengaruhi kebijakan hutang b. Resiko bisnis dan corporate tax rate tidak mempengaruhi kebijakan hutang |
| | | <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | |
| Ita Trisnawati (2016) | Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel Independen:</u> a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Kebijakan Deviden d. Pertumbuhan Perusahaan e. Profitabilitas f. Arus kas bebas g. Ukuran Perusahaan h. Struktur Aset | a. Kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, arus kas bebas dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan hutang b. Kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang |
| | | <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | |
| Sri Wahyuni, Muhammad Ahyaruddin dan Mizan Asnawi (2016) | Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Deviden Dan Tarif Pajak Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014) | <u>Variabel Independen:</u> a. Struktur Aset b. Profitabilitas c. Tarif Pajak d. Kebijakan Deviden | <u>Secara Simultan:</u> Struktur aset, profitabilitas, tarif pajak dan kebijakan deviden secara bersama berpengaruh terhadap kebijakan hutang |
| | | <u>Variabel Dependen:</u> Kebijakan Hutang | <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur aset dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang c. Kebijakan deviden dan tarif pajak tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang |

Tabel 2. Prosedur Pemilihan Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|---|-----------|
| <u>Populasi Penelitian:</u> Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 | 177 |
| <u>Kriteria:</u> | |
| 1. Perusahaan manufaktur yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 | (39) |
| 2. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah | (29) |
| 3. Perusahaan manufaktur yang tidak berturut-turut memperoleh laba periode 2015-2019 | (34) |
| 4. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan manajerial periode 2016 -2018 | (55) |
| 5. Perusahaan Manufaktur yang laporan Keuangannya tidak berakhir 31 Desember | (1) |
| Jumlah sampel yang diperoleh | 19 |

Jumlah pengamatan (19x5 tahun)

95

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

| Variabel | Definisi Operasional | Parameter | Pengukuran |
|-----------------------------|--|--|------------|
| Variabel Dependen | | | |
| Kebijakan Hutang (Y) | Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh dana dari eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan | $Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Hutang\ (debt)}{Ekuitas\ (equity)}$ | Rasio |
| Variabel Independen | | | |
| Profitabilitas (X1) | Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan | $Return\ On\ Asset = \frac{Earning\ after\ taxes}{Total\ Assets}$ | Rasio |
| Kepemilikan Manajerial (X2) | Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan dengan tujuan mengurangi konflik keagenan | $KepemilikanManajerial = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ manajer}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$ | Rasio |
| Ukuran Perusahaan (X5) | Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi dalam peminjaman dana. | $Ukuran\ Perusahaan = \ln(total\ aset)$ | Rasio |

Tabel 4. Uji Simultan (Uji Statistik-F)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 18,014 | 3 | 6,005 | 8,894 | ,000 ^b |
| | Residual | 61,439 | 91 | ,675 | | |
| | Total | 79,453 | 94 | | | |

a. Dependent Variable: LN_DER

b. Predictors: (Constant), LN_Ukuran Perusahaan, LN_ROA, LN_Kepemilikan Manajerial

Tabel 5. Uji Parsial (Uji Statistik-t)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -3,252 | 3,356 | | -,969 | ,335 |
| | LN_ROA | -,121 | ,056 | -,202 | -2,151 | ,034 |
| | LN_Kepemilikan Manajerial | -,134 | ,035 | -,378 | -3,814 | ,000 |
| | LN_Ukuran Perusahaan | ,528 | 1,017 | ,051 | ,519 | ,605 |

a. Dependent Variable: LN_DER

Tabel 4 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,476 ^a | ,227 | ,201 | ,82168 |

a. Predictors: (Constant), LN_ROA, LN_Kepemilikan Manajerial, LN_Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: LN_DER