

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015 - 2019

¹Siti Aisyah, ²Edi Sihotang

¹□² STIE Tri Bhakti

Email: ¹aisyah.april15@gmail.com, ²sihotangedi@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini menguji apakah ada pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan Institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan pada perusahaan *property* dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Dengan menggunakan uji regresi linear berganda terhadap 7 (tujuh) sampel serta menggunakan *variable control*, hasil yang didapat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang serta kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang

Abstract

This research tests the influence of managerial's ownership, institutional's ownership and profitability on debt's policy of property and real estate companies listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period of 2015 -2019. The results of multiple regression from 7 samples with control variables showed that managerial's ownership has no influence to debt' policy, institutional's ownership has no influence to debt's policy, profitability has negative influence to debt's policy and managerial's ownership, institutional's ownership and profitability simultaneously have influence to debt's policy.

Keyword: *managerial's ownership, institutional's ownership, profitability, debt's policy.*

PENDAHULUAN

Perusahaan konglomerasi sudah mulai ada di Indonesia sejak tahun 1980 yang dimulai dengan berbagai macam berkembangnya kelompok usaha. Dari adanya kelompok usaha tersebut akan menjadi suatu hal yang sangat menarik di dalam lapangan hukum pada umumnya dan juga hukum dagang pada khususnya. Didalam pembentukan konglomerasi ini mempunyai alasan tertentu, karena hal ini tidak terlepas dari strategi bisnis yang dijalankan oleh para pelaku bisnis di Indonesia.

Kebijakan hutang dapat dipergunakan untuk memenuhi nilai suatu perusahaan yang diinginkan, akan tetapi penentuan dari kebijakan hutang ini tergantung pada ukuran perusahaan itu sendiri. Hal yang harus diperhatikan perusahaan sebelum mengambil keputusan penggunaan hutang yaitu mempertimbangkan besarnya biaya tetap berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pasti dalam pengambilan dana kepada para pemegang saham biasa. Jika ini terjadi, maka perusahaan akan mengalami penurunan harga saham dan juga penurunan nilai perusahaan. Peningkatan jumlah hutang juga dapat menurunkan jumlah pembagian deviden.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer tersebut. Dalam menjalankan peran ganda sebagai manajer dan sebagai pemegang saham pasti tidak akan mudah dan akan memunculkan suatu konflik, yang biasanya adalah konflik keagenan. Konflik keagenan merupakan konflik yang merugikan masing-masing pihak karena menuntut menyejajarkan kepentingan.

Cara agar meminimalisir terjadinya konflik tersebut yaitu dengan adanya kebijakan hutang, tetapi untuk dapat menetapkan kebijakan hutang, manajer cenderung harus mengurangi *rasio debt* yang akan digunakan dan lebih berhati-hati, sebab risiko *debt* secara tidak langsung akan menjadi risiko yang ditanggung oleh manajer itu sendiri. Maka dari itu seorang manajer harus berusaha untuk menekan jumlah *debt* agar bisa serendah mungkin supaya tidak meningkatkan resiko kebangkrutan pada perusahaan. Tindakan ini sebenarnya tidak menguntungkan karena perusahaan hanya mengandalkan dana yang didapat dari pemegang saham, perusahaan juga tidak akan berkembang dengan cepat dibandingkan jika perusahaan juga mau menggunakan dana dari kreditur. Kemudian terdapat juga profitabilitas yang diduga dapat memengaruhi kebijakan hutang.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba, dimana profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. Para kreditur, pemilik perusahaan dan pihak manajemen perusahaan akan berusaha bagaimanapun untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, karena dapat disadari bahwa betapa pentingnya keuntungan bagi masa depan perusahaan, tanpa adanya keuntungan maka akan sulit sekali bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Ada beberapa faktor yang mungkin dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Dari penelitian Nuraini Desty, 2015 dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan dan

Profitabilitas terhadap kebijakan Hutang Perusahaan, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif serta signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Kemudian ada penelitian yang dilakukan oleh Uci Ratnaningsih, 2016 dengan judul Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan *Return On Asset (ROA)* terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini yaitu secara parsial menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Berikutnya penelitian oleh Hermiyati, 2018 yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa perhitungan hipotesis secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, tetapi jika secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan dan profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan dari 3 (tiga) hasil penelitian tersebut setiap variabel yang di gunakan memiliki pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda terhadap kebijakan hutang perusahaan, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor apa saja yang sebenarnya dapat mempengaruhi kebijakan hutang. Disini peneliti mengambil dengan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas. Maka judul dari penelitian ini adalah “Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang Perusahaan

Kebijakan Hutang yaitu kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Teori Kebijakan Hutang

Trade Off Theory

Konsep *trade off* dalam *balancing theory* adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai *trade off theory* (Brigham dan Houston, 2016). *Trade off theory* yang diungkapkan oleh (Myers dan Brealey, 2015) “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”.

Pecking Order Theory

Menurut (Nurmasari, 2015) *Pecking Order Theory* adalah ”Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”

Signaling Theory

Houston dan Brigham (2018) mengatakan sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan suatu petunjuk bagi seorang investor tentang gimana cara manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang prospeknya baik akan menghindari penjualan saham dan lebih akan mengusahakan modal baru menggunakan cara berhutang.

Agency Theory

Agency Conflict akan terjadi jika proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100% dengan itu manajer bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan tidak sesuai maksimalisasi nilai pengambilan keputusan pendanaan. Keagenan ini dapat menimbulkan permasalahan apabila pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang beda diantaranya tujuan pemegang saham dan manajer perusahaan yang nantinya akan menimbulkan *agency cost*.

Kepemilikan Manajerial

Efendi (2015) menyatakan bahwa: “Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dandewan komisaris.”

Sonya Majid (2016) menyatakan bahwa: “Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dankomisaris.”

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan.

Kepemilikan Institusional

Yang dimaksud dengan Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) yaitu suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh instansi perusahaan lain atau lembaga lain. Kepemilikan saham ini biasanya dimiliki oleh pihak berbentuk institusi contohnya bank,

perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Kepemilikan ini juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Profitabilitas

Yang dimaksud dengan profitabilitas yaitu suatu tingkat keuntungan bersih yang di dapat oleh perusahaan saat menjalankan operasionalnya. Profitabilitas ini dapat juga dijadikan sebagai tolak ukur dalam keefektivitasan kinerja manajemen yang dapat diambil dari keuntungan dibandingkan dari investasi dan hasil penjualan perusahaan.

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba operasinya didapat dengan menggunakan dana dari asset perusahaan. Dengan rumus profitabilitas hasil dari *total revenue* dibagi *total cost*.

Kerangka Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya.

Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.

Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Kepemilikan institusional

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun dan dimiliki beberapa lembaga seperti bank, asuransi atau institusi lain. Menurut para ahli kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besarnya presentase saham yang dimiliki investor institusional dapat menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh manajer. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan.

Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan agar dapat menghasilkan laba pada masa yang akan datang nantinya. Profitabilitas biasanya berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan utang perusahaan. Karena semakin naik atau tingginya profitabilitas malah akan semakin rendahnya kebijakan utang perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas Perusahaan Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan

Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.

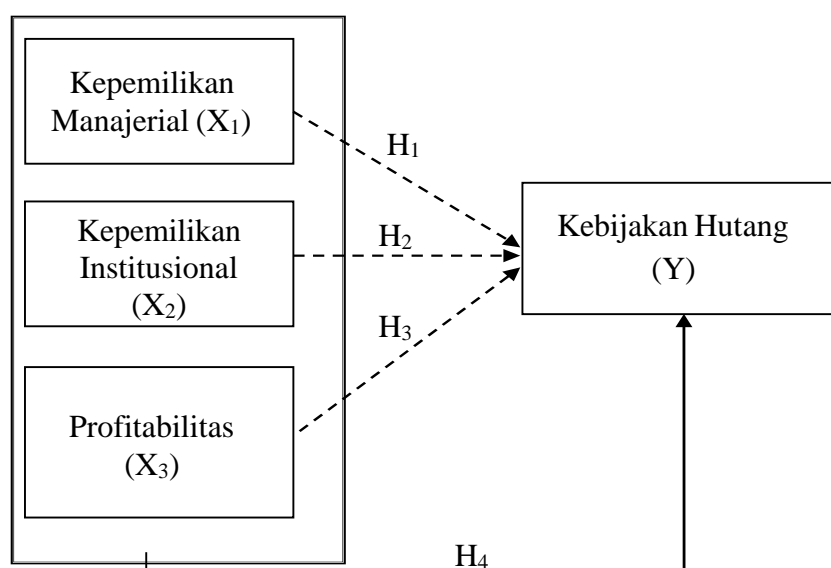
Kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya.

Kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Semakin besar persentase saham yang dimiliki investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku opportunistik yang dilakukan oleh manajer. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena memungkinkan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah.

Profitabilitas berpengaruh *negative* terhadap kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin rendah kebijakan hutang perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Berdasarkan uraian tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Hutang.

Dari pemaparan tinjauan pustaka diatas, maka kerangka berpikir teoritis :



Gambar 1

Skema Kerangka Pemikiran Teoritis

Keterangan :

- > Berpengaruh secara Parsial
- > Berpengaruh secara Simultan

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang telah penulis uraikan di atas, maka penulis akan mengemukakan hipotesis sebagai dugaan sementara dari penelitian ini dan selanjutnya dapat diuji kebenarannya sebagai berikut :

H1 : Secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

H2 : Secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

H3 : Secara parsial Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.

H4 : Secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan hutang perusahaan secara parsial atau simultan.

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel bebas.

Tabel 1
Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Kepemilikan Manajerial (X1)	Kepemilikan Manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. (Sonya Majid, 2016:4)	<i>Manajerial Ownership</i> (MOWN) = $\frac{\text{Jumlah Saham milik Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$	Rasio

Kepemilikan Institusional (X2)	Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. (Topowijaya dan Sri, 2016:156).	<i>Institutional Ownership</i> (INSWN) = $\frac{\text{Jumlah Saham milik Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$	Rasio
--------------------------------	--	--	-------

Profitabilitas (X3)	Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. (Bambang Riyanto, 2015:35)	<i>Return On Asset</i> (ROA) = $\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Kebijakan Hutang (Y)	Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. (Phitaloka, 2017)	<i>Debt Equity Ratio</i> (DER) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2021

Sampel

Metode yang digunakan untuk pengumpulan sampel adalah berdasarkan metode *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Kriteria tertentu sebagai sampel antara lain:

- Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2015-2019.
- Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang telah menerbitkan laporan keuangan berupa *financial report* dan *annual report* periode 5 tahun secara berturut-turut.
- Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang memiliki data mengenai kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan dengan jumlah tahun penelitian sebanyak 5 (lima) tahun.

Tabel 2
Daftar Sampel Penelitian Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
2.	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
3.	DILD	PT Intiland Development Tbk

4.	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk
5.	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
6.	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
7.	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk

Sumber : Diolah oleh peneliti, 2021

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut dari hasil perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 3
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	35	.00	.62	.0890	.21568
Kepemilikan Institusional	35	.12	.77	.4222	.16959
Profitabilitas	35	.01	.26	.0653	.05200
Kebijakan Hutang	35	.25	1.83	1.1420	.45801
Valid N (listwise)	35				

Sumber: *Output SPSS 26*

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11030.128	2416.200		4.565	.000
	Kepemilikan Manajerial	.121	.352	.057	.345	.733
	Kepemilikan Institusional	.872	.437	.323	1.994	.055
	Profitabilitas	-5.209	1.211	-.591	-4.300	.000

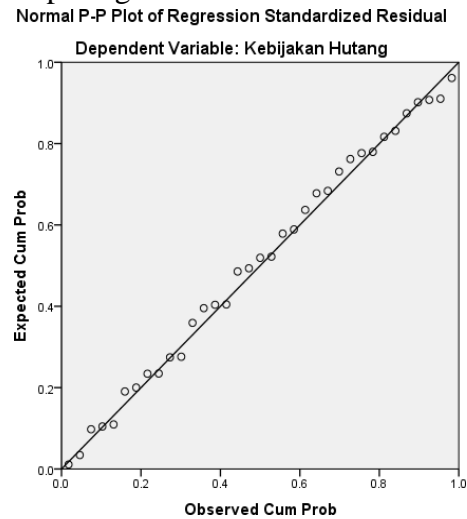
a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan table diatas, dapat dilihat persamaan regresinya sebagai berikut: $\hat{Y} = 11.030,128 + 0,121 X_1 + 0,872 X_2 - 5,209 X_3$

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas disajikan pada gambar berikut.



Sumber: *Output SPSS 26*

Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar di atas, menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas atau data berdistribusi normal. Selain uji tersebut, deteksi adanya normalitas dapat diketahui dengan cara melihat hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 5 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3361.18546900
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.051
	Negative	-.058
Test Statistic		.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: *Output SPSS 26*

a. Test distribution is Normal.

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil pengujian diatas, tingkat signifikansi dari uji normalitas sebesar $0,200 > 0,05$, maka dapat diinterpretasikan bahwa pada uji ini hasil data juga berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6
Uji Multikolinearitas

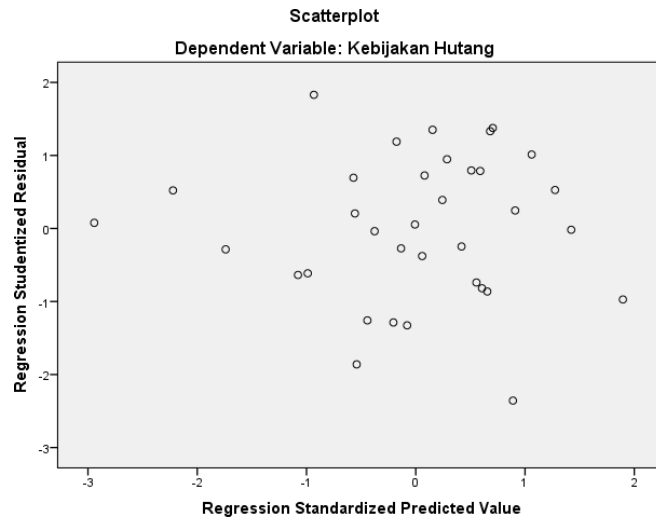
Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Manajerial	.631	1.585
	Kepemilikan Institusional	.663	1.509
	Profitabilitas	.918	1.089

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang
Sumber: *Output SPSS 26*

Dari nilai VIF dan *tolerance* tersebut dapat diinterpretasikan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengukur ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan salah satu cara yaitu dengan melihat grafik *scatterplot*. yaitu dengan melihat grafik *scatterplot*.



Sumber: *Output SPSS 26*

Dari gambar di atas, mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Untuk lebih meyakinkan maka penulis melakukan uji *glesjer* pada model regresi.

Tabel 7
Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4904.903	1271.367	3.858	.001
	Kepemilikan Manajerial	-.422	.185	-.466	.060
	Kepemilikan Institusional	-.257	.230	-.223	.273
	Profitabilitas	-1.146	.637	-.306	.082

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil uji diatas, diketahui bahwa nilai signifikan variabel independen Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$ dengan menunjukkan nilai signifikansi pada Kepemilikan Manajerial sebesar 0,060, Kepemilikan Institusional sebesar 0,273 dan Profitabilitas sebesar 0,082. Maka dapat diinterpretasikan bahwa model regresi pada penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.679 ^a	.461	.409	3520.06829	1.984

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber: *Output SPSS 26*

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Tabel 9
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	329108782.500	3	109702927.500	8.854	.000 ^b
	Residual	384117303.800	31	12390880.770		
	Total	713226086.300	34			

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan table diatas, dapat disimpulkan bahwa H1 diterima atau dengan kata lain Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Uji Statistik t

Tabel 10
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11030.128	2416.200		4.565	.000
	Kepemilikan Manajerial	.121	.352	.057	.345	.733
	Kepemilikan Institusional	.872	.437	.323	1.994	.055
	Profitabilitas	-5.209	1.211	-.591	-4.300	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber: *Output SPSS 26*

Berdasarkan hasil uji table t diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang dapat diartikan bahwa H1 ditolak, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Maka dapat diartikan H1 ditolak, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, Maka dapat diartikan H1 diterima, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Interpretasi

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan oleh proporsi kepemilikan manajemen (direktur dan komisaris) yang masih sangat rendah apabila dibandingkan dengan kelompok pemegang saham lainnya dalam perusahaan, sehingga suara manajer kurang berpengaruh dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan oleh walaupun memiliki persentase yang cukup besar namun kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan tidak mampu menjadi *controller* atas penggunaan hutang perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji t, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan oleh semakin tingginya tingkat profitabilitas

perusahaan maka akan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang yang berdampak akan meningkatnya kebijakan hutang perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji F, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
4. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

Berdasarkan simpulan di atas maka disarankan agar:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah berbagai macam variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi variabel kebijakan hutang,
2. Bagi investor dan calon investor sebaiknya lebih memperhatikan laporan keuangan perusahaannya

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, R. (2018). *Influence of company size, growth, and profitability on debt policy of manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, 6(1).
- Anindhita, N., Anisma, Y., & Hanif, R. A. (2017). *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* (Doctoral dissertation, Riau University).
- Astuti, E. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(02), 149-158.
- Desmeri, P. (2020). *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional kebijakan dividen dan struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan konglomerat indonesia (perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2018)*. (Doctoral dissertation, UIN Raden Intan Lampung).
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fernando, Ade. (2017). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. Jom Fisip, Vol.4 No 2. Diakses pada tanggal 30 Oktober 2017 pukul 10.00 WIB.

- Fitriyani, U. N., & Khafid, M. (2019). *Profitability Moderates the Effects of Institutional Ownership, Dividend Policy and Free Cash Flow on Debt Policy*. Accounting Analysis Journal, 8(1), 45-51.
- Fransiska, Y., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2016). *Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014*. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 4(1).
- Ghozali, Imam. (2016). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBMSPSS 23. Edisi 8". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hidayati, E. R. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti & Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017* (Doctoral dissertation, STIE PGRI DEWANTARA).
- Kembangan, K., & Barat, K. J. The Effect of Profitability, Free Cash Flow, Company Growth and Company Size on Debt Policy of Food and Beverage Subsectors Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Murtini, U. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, institusional, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 14(2), 141-153.
- Nafisa, A., & Dzajuli, A. (2016). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free CashFlow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Ekonomi Bisnis, 21(2), 122-135.
- Nuraini, A. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang*. Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Nurfitriana, A., & Fachrurrozie, F. (2018). Profitability in Moderating the Effects of Business Risk, Company Growth and Company Size on Debt Policy. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(2), 133-142.
- Perangin angin, M. B., Saragih, C. M., Hantono, H., Rahmi, N. U., & Guci, S. T. (2018). *Effects of Asset Structure, Operating Cash Flow, and Profitability on Debt Policy in Property and Real Estate Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017*. Jurnal Accountability, 7(01), 33-41.
- Ratnaningsih, U. (2016). 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Universitas Maritim Raja Ali Haji, Th.*
- Sari, D. P., Iskandar, R., & Gafur, A. (2019). *Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang*. Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM), 3(4).
- Safitri, L. A., & Wulanditya, P. (2017). *The effect of institutional ownership, managerial ownership, free cash flow, firm size and corporate growth on debt*

- policy*. The Indonesian Accounting Review, 7(2), 141-154.
- Santosa, M. F., & Nugroho, P. I. (2015). The Effects Of Dividend Policy And Ownership Structure Towards Debt Policy. *International Journal of Economic and Finance Studies*, 6.
- Sheisarvian, R. M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22(1).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- 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.
- Wahyudiono, Bambang. (2015). Mudah Membaca Laporan Keuangan. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Wahyudin, A. (2019). Firm Size Moderates the Effect of Free Cash Flow, Firm Growth, and Profitability on Debt Policy. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(1),.

