

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Ayu Natalia br Sembiring¹, Khairunnisak², Wan Rizca Amelia³
ayunataliasembiring@gmail.com¹, khairunnisak748@gmail.com², wan.rizca@gmail.com³
Universitas Medan Area

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengetahui apakah ada pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif yang dipadukan dengan metode kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 239 Perusahaan Manufaktur periode 2018-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan sebagian dari karakteristik yang dimiliki dari populasi penelitian dengan jumlah sampel 30. Metode analisis yang digunakan yaitu metode uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan koefisien determinasi dengan menggunakan software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1). Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini ditunjukkan dengan memiliki taraf signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 ($0.000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar -9.525 sementara nilai ttabel sebesar 1.976 dimana thitung < ttabel (H_0 ditolak dan H_1 diterima). (2). Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini ditunjukkan dengan memiliki taraf signifikan sebesar 0.664 lebih besar dari taraf signifikan 0,05 ($0.664 > 0,05$) dan nilai -thitung sebesar -0.435 sementara nilai ttabel sebesar 1.976 dimana -thitung < ttabel (H_0 diterima dan H_2 ditolak). (3). Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini ditunjukkan dengan memiliki taraf signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05 ($0.000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar -3.626 sementara nilai ttabel sebesar 1.976 dimana thitung < ttabel (H_0 ditolak dan H_3 diterima).

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang.

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is an effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Company Growth on Debt Policy in Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The research design used is associative research combined with quantitative methods. The population of this study were 239 Manufacturing Companies for the 2018-2022 period listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used purposive sampling and some of the characteristics of the research population with a sample size of 30. The analysis method used is the classical assumption test method, multiple linear regression analysis, hypothesis testing and the coefficient of determination using SPSS software. The results of this study indicate that: (1). Managerial Ownership has a positive and significant effect on Debt Policy. This is indicated by having a significant level of 0.000 smaller than the significant level of 0.05 ($0.000 < 0.05$) and a tcount value of -9.525 while the ttable value is 1.976 where tcount < ttable (H_0 is rejected and H_1 is accepted). (2). Institutional Ownership has a positive and insignificant effect on Debt Policy. This is indicated by having a significant level of 0.664 greater than the significant level of 0.05 ($0.664 > 0.05$) and a -count value of -0.435 while the ttable value is 1.976 where -count < ttable (H_0 is accepted and H_2 is rejected). (3). Company Growth has a positive and significant effect on Debt Policy. This is indicated by having a significant level of 0.000 smaller than the significant level of 0.05 ($0.000 < 0.05$) and a tcount value of -3.626 while the ttable value is 1.976 where tcount < ttable (H_0 is rejected and H_3 is accepted).

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Debt Policy.

PENDAHULUAN

Tiap bisnis yang baru dibangun perlu mempunyai capaian tertentu. Capaian utama suatu perusahaan adalah menghasilkan keuntungan. Selain itu, tujuan utama perseroan ini ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mendorong kesejahteraan investor. Sumber pendanaan bagi perusahaan yang memperoleh laba bersumber dari 2 faktor, yakni: (1) Faktor internal mencakup elemen-elemen yang berasal dari dalam perusahaan serta terkait dengan kemampuan manajemen serta aspek nyata perusahaan, termasuk modal saham dan laba yang disimpan. (2) Faktor eksternal mencakup elemen-elemen dimana asalnya dari luar lembaga serta tidak bisa dikendalikan, seperti hutang.

Variabel-variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan hutang dalam studi ini mencakup kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta pertumbuhan industri. Kepemilikan manajerial ialah faktor pertama yang menjadi perhatian. Kepemilikan manajerial (*management ownership*) terjadi ketika manajer aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan karena memiliki saham di dalamnya. Kepemilikan manajerial mengacu pada tanggung jawab manajer untuk memperbaiki kesejahteraan investor dengan lebih baik. Apabila manajemen memiliki saham lebih besar dalam perusahaan, maka akan lebih menitikberatkan perhatian pada kepentingan para pemegang saham (Maulida & Mahardika, 2018). Perbedaan kepentingan prinsipal dan kepentingan agen biasanya menimbulkan perselisihan perusahaan.

Faktor kedua adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mengacu pada tanggung jawab dalam suatu organisasi oleh suatu pendirian atau asosiasi (Hery, 2018). Karena investor institusional dapat mengendalikan manajemen secara efektif, maka investor institusional dapat mengurangi Tindakan manajemen dalam melakukan manajemen laba. Semakin tinggi tanggung jawab institusional terhadap perusahaan, semakin sedikit hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan tersebut. Faktor ketiga adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dikomunikasikan sebagai pertumbuhan sumber daya secara menyeluruh dimana pertumbuhan sumber daya di masa lalu mencerminkan manfaat di masa depan. Nurjanah & Purnama (2020) menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin banyak utang yang digunakan untuk kegiatan ekspansi, sehingga berdampak positif pada kebijakan utang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sering kali memerlukan lebih banyak pendanaan eksternal.

Subjek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memanfaatkan mesin, peralatan dan tenaga kerja untuk mengubah bahan-bahan mentah menjadi barang jadi, dan dipandang sebagai sektor yang stabil dalam perekonomian Indonesia. Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang paling stabil karena likuiditas dan kapitalisasi pasarnya yang tinggi (W Larasati, 2022). Penelitian ini difokuskan pada industri manufaktur karena ukurannya yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain sehingga memungkinkan dilakukannya perbandingan antar perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan dan parsial terhadap kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang, serta variabel independen manakah yang mempunyai pengaruh paling besar diantara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2018-2022.

Kepemilikan Manajerial sebagai landasan teori merupakan suatu kondisi dimana manajer memiliki saham dalam perusahaan dan juga merupakan pemegang saham (investor) perusahaan tersebut (Tarigan, 2016:2). Manajer perusahaan dan investor sebenarnya

memiliki keinginan untuk menyalurkan kepentingan mereka. Investor menaruh kepercayaan atau tanggung jawab pada pengawas untuk mengawasi dan mengelola perusahaan. Kehadiran pengawas dalam perusahaan sangat krusial untuk memastikan pelaksanaan arahan perusahaan berjalan lancar. Kepemilikan saham oleh manajer dapat membantu mencapai tujuan ini. Dengan memiliki kepemilikan saham perusahaan, manajer cenderung lebih berkomitmen untuk membangun nilai perusahaan sehingga mereka dapat ikut menikmati keuntungan yang diperoleh (Chamdiyah, 2019).

Menurut Singal dan Putra (2019), kepemilikan institusional adalah tanggung jawab saham perusahaan seperti perusahaan asuransi, bank dan perusahaan institusi lainnya. Menurut Pradipta (2019), pengawasan investor akan mendorong pelatihan dan laporan keuangan yang transparan. Semakin banyak kepemilikan perusahaan oleh investor pada perusahaan tersebut maka manajemen akan semakin berhati-hati dalam melaporkan keuntungannya (Felicya dan Sutrisno, 2020).

Pertumbuhan perusahaan adalah tingkat kemajuan sumber daya yang lengkap dari satu tahun ke tahun lainnya. Selisih antara sumber daya absolut perusahaan pada rentang waktu yang sedang berjalan dan rentang waktu yang lalu merupakan pemahaman terhadap pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan cerminan terhadap suatu perusahaan. Pertumbuhan yang terjadi pada suatu perusahaan akan memberikan dampak positif pada beberapa pihak, baik internal maupun eksternal.

Kebijakan hutang merupakan pedoman yang telah dibuat oleh suatu perusahaan dan mempunyai kemampuan untuk memiliki pilihan yang mencakup seluruh tugas saat ini dalam perusahaan dengan menggunakan biaya *hutang finance* (Firmansyah et. al., 2020). Menurut Sari dan Setiawan (2021) Kebijakan hutang adalah strategi pendanaan perusahaan yang digunakan untuk mendukung tugas operasional bisnis.

METODOLOGI

Jenis penelitian yang digunakan dalam penulisan makalah ini adalah penelitian asosiatif. Metode asosiatif merupakan suatu metode yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang berfungsi menjelaskan, meramalkan dan mengendalikan gejala, Sugiyono (2014).

Variabel Penelitian

Variabel dependen:

1. Kebijakan Hutang (Debt to Equity Ratio)

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Independen:

1. Kepemilikan Manajerial (MOWN)

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. Kepemilikan institusional (INST)

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total keseluruhan saham}}$$

3. Pertumbuhan Perusahaan

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total aktiva } t - \text{Total aktiva } t - 1}{\text{Total aktiva } t - 1}$$

Teknik Pengumpulan Data

1. Penelitian Kepustakaan

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk mendapatkan data dengan cara membaca dan mempelajari buku-buku, catatan, jurnal dan laporan-laporan yang dapat mendukung penelitian.

2. Dokumentasi

Dalam penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Dokumen pelaporan keuangan perusahaan manufaktur dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia dan website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) periode 2018-2022, jurnal dan bahan referensi lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MOWN (X1)	150	.00	871.00	156.7533	213.38266
INST (X2)	150	4.00	913.00	515.2667	269.81574
GROWTH (X3)	150	-854.00	93234.00	692.8600	7609.67344
DER (Y)	150	1.00	17952.00	1469.6667	2553.02068
Valid N (listwise)	150				

Sumber: Data diolah dari SPSS

1. Variabel Kepemilikan Manajerial (X1), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwa nilai minimum 0,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 871,00 dan nilai mean sebesar 156,7533 dengan standar deviasi 213,38266.
2. Variabel Kepemilikan Instiusional (X2), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwa nilai minimum 4,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 913,00 dan nilai mean sebesar 515,2667 dengan standar deviasi 269,81574.
3. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwa nilai minimum -854,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 93234,00 dan nilai mean sebesar 692,8600 dengan standar deviasi 7609,67344.
4. Variabel Kebijakan Hutang (Y), dari data tersebut bisa dideskripsikan bahwa nilai minimum 1,00 sedangkan nilai maksimum sebesar 17952,00 dan nilai mean sebesar 1469,6667 dengan standar deviasi 2553,02068.

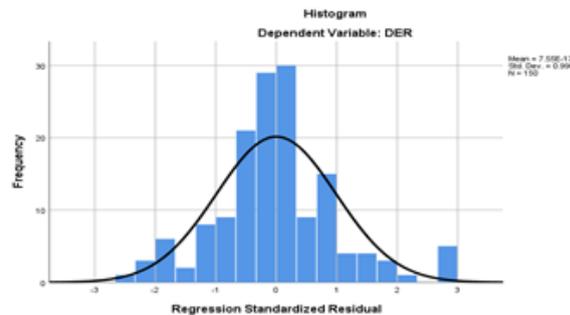
Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		150
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	165.49290458
	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.097
Test Statistic		.001 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)		
Exact Sig. (2-tailed)		.103
Point Probability		.000
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Data diolah dari SPSS

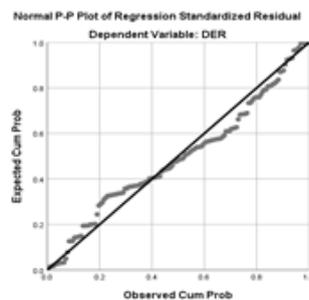
Berdasarkan tabel hasil uji normalitas diketahui nilai signifikan $0.103 > 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.



Gambar 1 Histogram Uji Normalitas

Dari gambar diatas dapat menunjukkan bahwa mengenai uji normalitas data menggunakan Uji normality probability plot, dapat dilihat bahwa bentuk histogram memiliki kemiringan yang cenderungimbang dan menyerupai lonceng. Kemudian data tersebut di distribusikan, dan dapat disimpulkan bahwa data tersebut normal.

Hasil normalitas menggunakan plot probabilitas normalitas dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2 Normal P-Plot

Gambar diatas menunjukkan bahwa probability plot memiliki pola berdistribusi normal karena pencarian data berada disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 43 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	MOWN	.978	1.022
	INST	.994	1.006
	GROWTH	.974	1.027

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah dari SPSS

1. Nilai Tolerance dari variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN) sebesar 0,978 menunjukkan nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF dari variabel MOWN sebesar 1,022 menunjukkan nilai di bawah 10 sehingga variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN) tidak terjadi gejala multikolinearitas.
2. Nilai Tolerance dari variabel Kepemilikan Institusional (INST) sebesar 0,994 menunjukkan nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF dari variabel INST sebesar 1,006 menunjukkan nilai di bawah 10 sehingga variabel Kepemilikan Institusional (INST) tidak terjadi gejala multikolinearitas.
3. Nilai Tolerance dari variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) sebesar 0,974 menunjukkan nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF dari variabel GROWTH sebesar 1,027 menunjukkan nilai di bawah 10 sehingga variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	287.972	15.194		18.954	.000
	MOWN	-.299	.025	-.711	-12.160	.000
	INST	-.001	.001	-.057	-.978	.330
	GROWTH	-.009	.003	-.205	-3.500	.001

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan variabel independen MOWN dan GROWTH lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terjadi heteroskedastisitas. Nilai signifikan variabel independen INST lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.631 ^a	.398	.386	167.18453	1.006

a. Predictors: (Constant), GROWTH, INST, MOWN
b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.006 ini berarti dengan melihat kriteria pengambilan keputusan, maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi karena nilai 1.006 berada diantara -2 dan +2 atau $(-2 < 1.006 < 2)$.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	438.146	31.759		13.796	.000
	MOWN	-.489	.051	-.618	-9.525	.000
	INST	-.001	.002	-.028	-.435	.664
	GROWTH	-.020	.005	-.236	-3.626	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah dari SPSS

$$Y = 438.146 + (-0.489) X_1 + (-0.001) X_2 + (-0.020) X_3 + 31.759$$

Dari persamaan regresi diatas maka dapat diungkapkan:

1. Nilai konstanta $\alpha = 438,146$ menyatakan apabila seluruh variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan sama dengan 438, maka besarnya kebijakan hutang sama dengan besarnya konstanta yaitu 438,146. Artinya apabila variabel independen tidak mengalami perubahan maka akan menaikkan atau menambah nilai kebijakan hutang sebesar 438,146.
2. Nilai koefisien kepemilikan manajerial = -0,489 bernilai negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel kepemilikan manajerial akan menurunkan variabel kebijakan hutang sebesar 0,489.
3. Nilai koefisien kepemilikan institusional = -0,001 bernilai negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel kepemilikan institusional akan menurunkan variabel kebijakan hutang sebesar 0,001.
4. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan = -0,020 bernilai negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel pertumbuhan perusahaan akan menurunkan variabel kebijakan hutang sebesar 0,020.
5. Nilai standart error e = 31,759.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Tabel 7 Uji-t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	438.146	31.759		13.796	.000
	MOWN	-.489	.051	-.618	-9.525	.000
	INST	-.001	.002	-.028	-.435	.664
	GROWTH	-.020	.005	-.236	-3.626	.000

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah dari SPSS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap kebijakan hutang. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan dua arah (0,025). Untuk mencari ttabel maka diperlukan rumus:

$T_{tabel} = n-k-1$ atau $150-3-1 = 146$ adalah 1.976

$T_{hitung} = -9.525$ dan $T_{tabel} = 1.976$

Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang tidak signifikan.

H_1 : Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang signifikan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap kebijakan hutang. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan dua arah (0,025). Untuk mencari ttabel maka diperlukan rumus:

$T_{tabel} = n-k-1$ atau $150-3-1 = 146$ adalah 1.976

$T_{hitung} = -0.435$ dan $T_{tabel} = 1.976$

Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang signifikan.

H_2 : Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang tidak signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah pertumbuhan perusahaan secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap kebijakan hutang. Untuk kriteria uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan dua arah (0,025). Untuk mencari ttabel maka diperlukan rumus:

$T_{tabel} = n-k-1$ atau $150-3-1 = 146$ adalah 1.976

$T_{hitung} = -3.626$ dan $T_{tabel} = 1.976$

Adapun hipotesisnya adalah sebagai berikut:

H_0 : Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang tidak signifikan.

H_3 : Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang signifikan.

Uji Simultan (Uji-F)

Tabel 8 Uji-F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2703494.555	3	901164.852	32.241	.000 ^b
	Residual	4080797.319	146	27950.667		
	Total	6784291.873	149			
a. Dependent Variable: DER						
b. Predictors: (Constant), GROWTH, INST, MOWN						

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan hasil Uji F pada tabel diatas, nilai F hitung sebesar 32.241 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Koefisien Determinasi (Uji R2)

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.631 ^a	.398	.386	167.185	1.006
a. Predictors: (Constant), GROWTH, INST, MOWN					
b. Dependent Variable: DER					

Sumber: Data diolah dari SPSS

Berdasarkan uji koefisien determinasi diatas dapat diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0.386 atau 38.6% yang memiliki arti yaitu variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan) memiliki pengaruh

terhadap variabel dependen yaitu kebijakan hutang sebesar 39.8%. sedangkan sisanya sebesar 61.4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai peluang 0,000 ($0,000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar -9,525 meskipun harga ttabel sebesar 1,976 dimana thitung < ttabel. Hal ini menunjukkan bahwa H0 ditolak H1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Artinya semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka semakin besar kebijakan hutangnya, mengingat nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai peluang 0,664 ($0,664 > 0,05$) dan nilai thitung sebesar -0,435 meskipun harga ttabel sebesar 1,976 dimana thitung < ttabel. Hal ini menunjukkan bahwa H0 diterima H2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh institusional sedikit mempengaruhi kebijakan hutang, mengingat nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0,664.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian di atas mengenai pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki nilai peluang 0,000 ($0,000 < 0,05$) dan nilai thitung sebesar -3,626 meskipun harga ttabel sebesar 1,976 dimana thitung < ttabel. Hal ini menunjukkan bahwa H0 ditolak H3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Artinya semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, mengingat nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Oleh karena itu, (H1) diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Oleh karena itu, (H2) ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Oleh karena itu, (H3) diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputri Singal,P & Asmara Putra,I.N.W (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Asing pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. E-Jurnal Akuntansi, 29(1), 468.
- Adnin, M. V., & Triyonowati, T. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 10(6).
- Andri, A. Z., R, E. N., dan Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 589-604.
- Andy, A., Angeline, G., Roberto, Y., Wijaya, H., & Febrianty, L. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bina Akuntansi, 10(1), 201-228.
- Azwar, Saifuddin (2014). Metode Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Brigham, E. f, Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2014). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11.
- Carlin, E., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. JIIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, 5(8), 3121-3133.
- Chamdiyah, H. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. ilmu dan riset akuntansi, 8. <https://doi.org/2460-0585>
- Dewi, M. K. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2016-2020. Jurnal PROFITA: Akuntansi dan Bisnis, 3(1), 19-31.
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), 7(2), 698-713.
- Felicya, Cindy, dan Paulina Sutrisno. 2020. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba." Jurnal Bisnis dan Akuntansi 22 (1): 129–38
- Firmansyah, A., Utami, W., Umar, W., & Mulyani, S. D. (2020b). The role of derivative instruments on risk relevance from emerging market non-financial companies. Journal of Governance and Regulation, 9(2), 45-63
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hendra, Joni, Hery Koesharjono, dan Seger Priantono. 2018. "Implication of Good Corporate Governance and Leverage on Earnings Management." International Journal of Social Science and Business 2 (1): 1–9.
- Heresta, V., & Salim, S. (2023). Analisis Faktor-faktor Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate. Jurnal Paradigma Akuntansi, 5(2), 2593-2603.
- Hery. (2018). Analisis laporan keuangan (Adipramono (ed.); Cetakan 3). Penerbit PT Grasindo.
- Indonesia Stock Exchange. (2022). Laporan Tahunan 2022 "Maintaining Resilience to Overcome Challenges." Indonesia Stock Exchange, 27.
- Irawan et al. (2016). Pengaruh Aset Berwujud, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Lama Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010- 2014. Journal Of Accounting, 2(2).
- Jiarni, Tiwi., & Utomo, Dwiarso. 2019. Nilai Perusahaan: Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi. Vol.9.2.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Nafisah, D., Farida, F., & Pramesti, D. A. (2023). Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang.

- Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi, 10.
- Natasia, W., & Wahidahwati, W. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(12).
- Notoatmodjo, S. (2005). *Metodologi Penelitian Kesehatan*.
- Nurjanah, I., & Purnama, D. (2020). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1(02), 260–269.
- Panjaitan, R. Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *Jurnal Manajemen*, 1(2), 25-36.
- Putra, R. M., & Rivandi, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2018-2021. *Jurnal Mahasiswa Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 51-60.
- Prabowo, R. Y., Rahmatika, D. N., & Mubarok, A. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Tahun 2015-2018. *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 11(2), 100–118.
- Pradipta, Arya. 2019. “Manajemen Laba: Tata Kelola Perusahaan dan Aliran Kas Bebas.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 205–14.
- Prasetyo, A. H. (2011). *Evaluasi Perusahaan (Pedoman untuk Praktisi dan Mahasiswa)*. Jakarta: PPM.
- Reviga (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Firm Size, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang yang Terdaftar di BEI 2012-2016. *Skripsi STIE Perbanas Surabaya Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10(2), 1-2.
- Rezki, Y., dan Anam, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 77-85.
- Rismayanti, E. M., Yusraini, & Safitri, D. (2020). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan : Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 68–88. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.68-88>
- Safitri, A. M., & Wibisono, H. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Perusahaan BUMN Terdaftar di BEI Tahun 2019–2021). *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi)*, 11(1), 31-45.
- Sari, D. P., & Setiawan, M. A. (2021b). Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 384–399.
- Sari, I. R. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, 3(2), 267-276.
- Silalahi, S. M., Siahaan, Y., Susanti, E., & Supitriyani, S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 62-69.
- Sugiyono, D. (2016). *Metode Penelitian Administrasi Dilengkapi Dengan Metode R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, D. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta
- Tarigan, 2015. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, (9) 1; 1-8.
- Triono R. (2019). Implementasi Kebijakan Perubahan Tata Ruang Pasar Tradisional Di Kecamatan Maron Kabupaten Probolinggo. *Repository Universitas Panca Marga Probolinggo*, 12–38.
- Ulya, H. (2018). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1-12.

- Ulum, M. Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang (studi kasus pada perusahaan manufaktur terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2014) (Bachelor's thesis, Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta).
- Zakia, V., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, pertumbuhan penjualan terhadap manajemen laba dengan good corporate governance sebagai variabel moderating. *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(04).
- Idx.co.id, "Annual Report" <<https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>>[Diakses, 23 Desember 2023].
- Britama.com, "Annual Report" <<https://britama.com/index.php/2020/03/laporan-keuangan/>>[Diakses 27 Desember 2023]