



ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN UTANG

**Ristiana Inda Sari¹,
Suhendro²,
Riana Rachmawati Dewi³**

ristianaindasari@uniba.ac.id¹

Universitas Islam Batik Surakarta^{1,2,3}
Jl. Agus Salim No.10, 57147
Kota Surakarta, Provinsi Jawa Tengah
Indonesia

Received Date : 07.01.2021
Revised Date : 12.07.2021
Accepted Date : 28.07.2021

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA
BANDUNG

ABSTRACT

This research is to examine and analyze the effects of profitability, firm size, asset structure, and managerial ownership on debt policy. The method in this research is quantitative. The sample selection used a purposive sampling method so as to obtain a sample of 21 property, real estate, and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2019. The data used in this research is secondary data. The data analysis method used is multiple regression analysis. The novelty of this research is the use of variables whose result are inconsistent in previous research. The results of this research showed that profitability and firm size had an effect on debt policy. Meanwhile, the asset structure and managerial ownership have no effect on debt policy.

Keywords : ***Profitability, Firm Size, Asset Structure, Managerial Ownership, Debt Policy***

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Kebaruan penelitian ini adalah penggunaan variabel yang memiliki hasil yang inkonsisten pada penelitian sebelumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan struktur aset dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Kata Kunci : ***Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang***

PENDAHULUAN

Berdirinya perusahaan adalah dalam rangka mencapai tujuan ekonomi yaitu memperoleh laba secara maksimal dan memberi kemakmuran bagi para pemilik perusahaan. Untuk mewujudkan tujuan tersebut dapat dilakukan dengan menjalankan operasi perusahaan dan kegiatan tersebut tidak luput dari unsur pendanaan baik internal (dari dalam perusahaan) maupun eksternal (pihak luar perusahaan).

Kebijakan utang merupakan cara memperoleh pendanaan atau modal dari sumber eksternal. utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal perusahaan. Dalam struktur modal, perusahaan dapat dikatakan memiliki resiko apabila terdapat pembiayaan yang berasal dari utang yang cukup tinggi. Disisi lain, jika penggunaan utang rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan gagal memanfaatkan peluang peningkatan operasi perusahaan melalui pendanaan eksternal (Nurfathirani dan Rahayu, 2020).

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung menggunakan dana internal sebagai sumber pembiayaan operasionalnya. Apabila tingkat laba yang dihasilkan perusahaan rendah sehingga tidak mencukupi untuk membiayai operasi perusahaan barulah perusahaan mengambil langkah pembiayaan eksternal (utang). Dalam teori ini, menggunakan utang lebih diutamakan karena biaya yang digunakan untuk utang lebih murah daripada menerbitkan saham baru (Ramadhani dan Barus, 2018).

Dalam merumuskan keputusan pendanaan, peran seorang manajer sangat penting karena manajer diberikan tugas oleh pemilik untuk mengelola perusahaan. Namun terkadang mereka membuat keputusan hanya untuk kepentingan pribadi dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Dalam *Agency Theory* hal ini disebut dengan masalah keagenan. Masalah keagenan timbul karena manajer mengetahui informasi tentang perusahaan lebih banyak dari pada pemegang saham karena manajer secara langsung menangani perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk meminimalkan konflik keagenan.

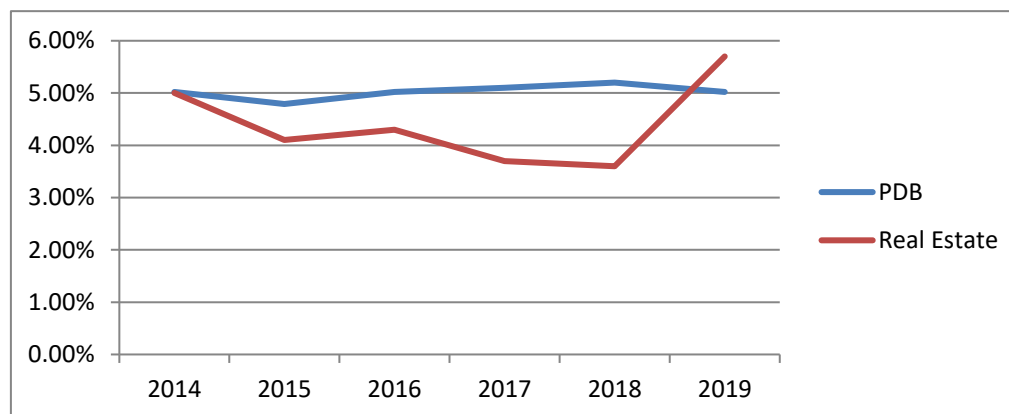
Penelitian tentang kebijakan utang sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti tetapi hasil penelitian masih terdapat beberapa yang belum konsisten, hal ini dapat dilihat diantaranya pada penelitian Asiyah dan Khuzaini (2017), Desmintari dan Yetty, (2016) yang hasilnya profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan utang, hasil ini bertentangan dengan

penelitian Ramadhani dan Barus (2018) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sementara itu penelitian Tatengkeng et al (2018) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Ehikioya (2018) yang menyebutkan bahwa ada pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang.

Penelitian Asiyah dan Khuzaini (2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh antara struktur aset dengan kebijakan utang. Hal ini bertentangan dengan penelitian Ekaningtias (2017) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara struktur aset dengan kebijakan utang. Lumapow (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan utang, hasil ini sejalan dengan penelitian Rizki (2016) namun pada penelitian Ekaningtias (2017) hasilnya tidak berpengaruh.

Sektor *Property, Real Estate and Building Construction* merupakan sektor yang mampu mendorong meningkatnya Produk Domestik Bruto (PDB). Namun, pertumbuhan properti melambat pada tahun 2014. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), sektor real estate hanya tumbuh 5%, padahal pada tahun itu pertumbuhan ekonomi mencapai 5,02%.

Gambar 1. Perbandingan Pertumbuhan Properti dan PDB



Sumber : Badan Pusat Statistik, 2020

Sektor properti semakin mengalami perlambatan, pada tahun 2018 adalah yang terburuk dimana sektor tersebut mengalami titik paling rendah yaitu 3,8% jauh dibawah pertumbuhan ekonomi yang pada saat itu sebesar 5,2%. Namun, pada 2019 sektor ini meningkat tercatat pertumbuhannya sebesar 5,7% atau diatas pertumbuhan ekonomi yaitu 5,02% (www.cnbcindonesia.com diakses tanggal 19 Desember 2020).

Berdasarkan paparan diatas, terjadi penurunan pertumbuhan sektor *Property, Real Estate and Building Construction* sehingga membuat perusahaan ini perlu merencanakan struktur modalnya dengan baik. Kebaruan penelitian ini adalah penggunaan variabel yang memiliki hasil yang inkonsisten pada penelitian sebelumnya yang terdiri dari variabel keuangan dan non keuangan. Teori-teori yang menjadi landasan dalam penelitian ini diantaranya:

Definisi utang adalah modal yang bersumber dari luar perusahaan yang sifatnya sementara dioperasikan dalam perusahaan (Rofiqoh dan Kurnia, 2018). Utang merupakan sumber pendanaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan, karena sifatnya sementara maka perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan dalam jangka waktu tertentu. Dalam penelitian Ramadhani dan Barus (2018), rumus kebijakan utang adalah sebagai berikut :

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

Pecking Order Theory

Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan menggunakan sumber dana untuk operasi dan pengembangan perusahaan dengan cara mengambil sumber pendanaan yang berurutan dimulai dari yang tidak beresiko, beresiko rendah dan terakhir yang beresiko tinggi. Perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal apabila dana internal yang dimiliki perusahaan dirasa masih mencukupi untuk menjalankan operasi perusahaan. Apabila dana internal tidak mencukupi barulah mengambil dana eksternal (Rofiqoh dan Kurnia, 2018).

Trade Off Theory

Menurut *Trade Off Theory*, perusahaan menukarkan manfaat pajak dari pengambilan dana utang dengan persoalan yang timbul dari kemungkinan terjadinya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001). Penggunaan utang sangat berdampak pada nilai perusahaan. Penggunaan utang menimbulkan biaya bunga yang dapat dijadikan sebagai pengurang pendapatan kena pajak sehingga jumlah pajak yang dibayarkan akan menurun (Ramadhani dan Barus, 2018).

Agency Theory

Agency Theory menggambarkan hubungan antara manajer (agen) dan prinsipal (pemilik modal). Dalam teori ini manajer dan pemilik modal memiliki tujuan yang berbeda dimana manajer menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi mereka, sedangkan prinsipal (pemilik modal) menginginkan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran (Indahningrum dan Handayani, 2009). Perbedaan tujuan inilah yang dapat menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan timbul karena manajer lebih condong untuk mengejar kepentingan pribadi sehingga tidak semua keputusan yang mereka ambil dapat mewujudkan kepentingan prinsipal.

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam mencapai tingkat laba yang erat kaitannya dengan aktivitas penjualan, jumlah aset dan modal milik sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari potensi yang ada dalam perusahaan seperti kas, aktivitas penjualan, cabang perusahaan, dan jumlah karyawan (Harahap, 2008). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil operasi perusahaan dengan memanfaatkan seluruh sumber daya yang ada di perusahaan. Laba perusahaan tertera di dalam laporan keuangan dan berdasarkan jumlahnya diperoleh dari hasil kegiatan operasi perusahaan dikurangi dengan biaya – biaya yang dikeluarkan untuk mendukung proses operasi tersebut termasuk beban pajak. Dalam penelitian Ramadhani dan Barus (2018) rumus profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Mardiyati et al., (2018), ukuran perusahaan merupakan besarnya aset perusahaan yang menunjukkan tinggi rendahnya kegiatan operasional dalam suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu pengukuran yang dapat mengelompokkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan melalui berbagai cara seperti *log size*, total aktiva, kestabilan penjualan dan harga pasar saham (Kristina et al., 2019). Penelitian Akoto dan Vitor, (2014) mengemukakan bahwa perusahaan yang jumlah aktiva besar cenderung menggunakan utang yang tinggi daripada modalnya. Dalam penelitian Lumapow (2018), rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk mendukung operasional perusahaan. Aset terbagi menjadi dua yaitu aset tetap dan aset lancar. Aset lancar terdiri dari kas dan aset lain yang dapat disimpan dalam bentuk kas, di alihkan hak miliknya atau habis pakai kurang dari satu tahun. Aset tetap merupakan jenis harta milik perusahaan yang tidak berubah dan jangka waktu perputarannya lebih dari satu tahun (Mardiyati et al., 2018). Dalam penelitian Nurfathirani dan Rahayu (2020) rumus struktur aset adalah sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Kepemilikan manajerial yaitu total saham yang dimiliki oleh manajer dibandingkan dengan total saham yang ada pada perusahaan keseluruhan. Berdasarkan *Agency Theory* yang diusulkan oleh Jensen dan Meckling (1976), manajer dan pemilik perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda sehingga menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan cara menyejajarkan kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa, salah satu cara untuk meminimalkan kemungkinan konflik dalam perusahaan dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer. Dalam penelitian Lumapow (2018) rumus kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$MOWN = \frac{\text{Total Saham Manajer}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan mendapatkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Sehingga tinggi rendahnya profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan utang. Ukuran perusahaan dan struktur aset menunjukkan besar atau kecil perusahaan yang dapat diketahui melalui total aset. Besarnya aset dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dalam memberikan dana utang. Kepemilikan manajerial menunjukkan kepemilikan saham oleh manajer perusahaan sehingga besar kecilnya saham yang dimiliki manajer akan berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian Rofiqoh dan Kurnia (2018), Prathiwi dan Yadnya (2017), dan Ratnaningsih (2016) membawa hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Profitabilitas memberi gambaran mengenai tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam *pecking order theory* perusahaan yang profitabilitasnya tinggi cenderung menghindari utang karena dana internalnya mencukupi untuk mendanai operasi dan investasi. Apabila

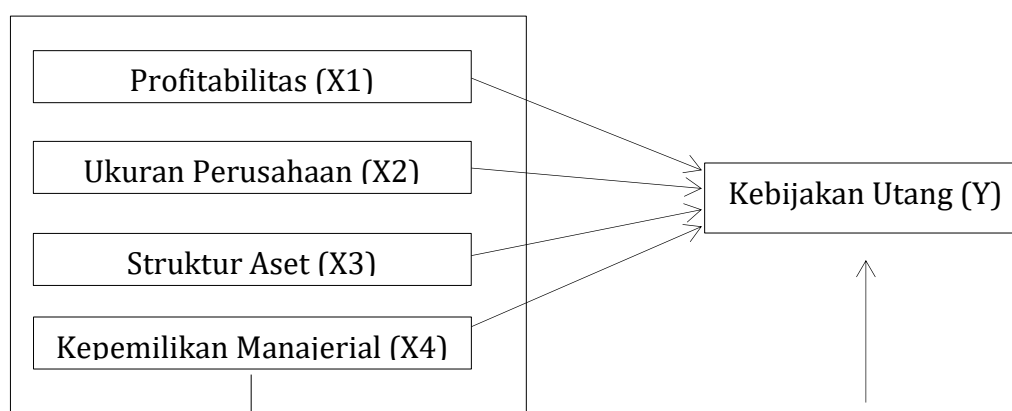
profitabilitas perusahaan rendah sehingga dana internal tidak mencukupi maka utang diperlukan.

Penelitian yang dilakukan Ekaningtias (2017), Ehikioya (2018), Rofiqoh dan Kurnia (2018) membawa hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat melalui jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar dipandang memiliki kredibilitas yang tinggi di mata kreditur. Kemudahan dalam memperoleh dana utang membuat perusahaan dengan ukuran besar memiliki kecenderungan untuk memanfaatkan utang secara optimal.

Penelitian Ratnaningsih (2016), Asiyah dan Khuzaini (2017), membawa hasil bahwa struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan utang. Perusahaan dengan struktur aset yang besar mendapat kemudahan dan kepercayaan dalam memperoleh dana utang karena adanya jaminan. Kemudahan dalam memperoleh utang dapat mempengaruhi kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tatengkeng et al., (2018), Lumapow (2018), dan Rizki (2016) membawa hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham oleh manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial menyebabkan manajer bertindak sekaligus sebagai pemegang saham sehingga untuk memperkecil risiko mereka akan lebih berhati – hati dalam menentukan keputusan pendanaan.

Berdasarkan apa yang telah diuraikan diatas, maka kerangka pikir penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Keterangan :

H1 : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara bersama terhadap Kebijakan Utang

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Utang

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Utang

H4 : Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Utang

H5: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Utang

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian adalah kuantitatif. Penelitian yang berjenis kuantitatif merupakan penelitian dengan melakukan pengujian variabel penelitian berfokus untuk menguji teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka serta melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Rofiqoh dan Kurnia, 2018).

Variabel dependen yang dipakai dalam penelitian ini adalah kebijakan utang. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan kepemilikan manajerial. Pengukuran yang digunakan tersaji dalam tabel berikut :

Tabel 1. Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran
Kebijakan Utang	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$
Struktur Aset	$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$
Kepemilikan Manajerial	$MOWN = \frac{\text{Total Saham Manajer}}{\text{Total Saham Beredar}}$

Sumber: data diolah, 2020

Penelitian menggunakan sumber data yaitu data sekunder. Data sekunder yang digunakan berupa Laporan Tahunan perusahaan *Property Real Estate and Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Seluruh perusahaan *Property, Real Estate and Building Construction* yang terdaftar berturut – turut di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 merupakan populasi dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dimana sampel yang

diambil adalah yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Pemilihan sampel pada penelitian ini dapat dijelaskan dalam tabel berikut :

Tabel 2 Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>Property, Real Estate and Building Construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut - turut selama periode 2015-2019	55
2	Perusahaan tidak mempublikasi laporan tahunan berturut - turut selama periode 2015-2019	(6)
3	Perusahaan mengalami kerugian selama periode 2015-2019	(10)
4	Perusahaan tidak memiliki data yang lengkap selama periode 2015-2019	(18)
	Sampel dalam 1 periode penelitian	21
	Sampel yang diolah (21 x 5 tahun)	105

Sumber: data diolah, 2020

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui analisis regresi berganda. Dengan melewati uji statistik deskriptif, asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), uji hipotesis (uji F dan uji t), dan uji determinasi R^2 . Pengujian ini dilaksanakan menggunakan aplikasi pengolahan data yaitu SPSS 16.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian dilakukan melalui analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS 16, hasil pengujian dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Tabel 3 Hasil Uji F

F hitung	F tabel	Sig	Syarat	Keterangan
17,009	2,469	0,00	<0,05	H1 Diterima

Sumber: data diolah, 2020

Hasil uji F dapat menunjukkan bahwa pada signifikansi 0,05 dengan df 1 (jumlah variabel - 1) = 5 - 1 = 4 dan df 2 (n-k-1) = 99 - 4 - 1 = 94, sehingga berdasarkan perhitungan diperoleh F tabel sebesar 2,469. Hasil ini menunjukkan bahwa F hitung > F tabel (17,009 > 2,469) dan nilai signifikansi <0,05 (0,00 < 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya variabel independen secara bersama dapat mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4 Hasil Uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Sig	Syarat	Keterangan
ROA	-2,748	-1,98552	0,007	<0,05	Diterima
SIZE	6,823	1,98552	0,000	<0,05	Diterima

AST	0,620	1,98552	0,537	<0,05	Ditolak
MOWN	0,069	1,98552	0,945	<0,05	Ditolak

Sumber: data diolah, 2020

Hasil pengujian hipotesis 2 menjelaskan bahwa t hitung $>$ t tabel ($-2,748 > -1,985$) maka Hipotesis 2 (H2) diterima. Selanjutnya, nilai signifikansi Hipotesis 2 (H2) kurang dari 0,05 ($0,007 < 0,05$) sehingga Hipotesis 2 (H2) diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung mengurangi utang karena dana internal berupa laba ditahan mencukupi untuk mendanai operasi dan investasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian Rofiqoh dan Kurnia (2018) yang menyatakan bahwa ada pengaruh antara profitabilitas dengan kebijakan utang.

Hasil pengujian hipotesis 3 menjelaskan bahwa t hitung $>$ t tabel ($6,823 > 1,985$) sehingga Hipotesis 3 (H3) diterima. Sedangkan nilai signifikansi Hipotesis 3 (H3) kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga Hipotesis 3 (H3) diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Ukuran perusahaan yang semakin besar menyebabkan kebutuhan dana untuk mendukung operasi perusahaan, penjualan, investasi semakin meningkat dan mendorong perusahaan untuk lebih optimal dalam memanfaatkan utang. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ekaningtias (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Hasil pengujian hipotesis 4 menjelaskan bahwa nilai t hitung $<$ t tabel ($0,620 < 1,985$) sehingga Hipotesis 4 (H4) ditolak. Sedangkan nilai signifikansi Hipotesis 4 (H4) lebih dari 0,05 ($0,537 > 0,05$) sehingga Hipotesis 4 (H4) ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Dalam sektor *property, real estate and building construction*, sebagian tanah dan bangunan masuk dalam aset lancar, aset tetap yang dimiliki rendah sehingga tidak dapat menjadi jaminan dalam memperoleh utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurfathirani dan Rahayu (2020) yang mengatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Hasil pengujian hipotesis 5 menjelaskan bahwa t hitung $<$ t tabel ($0,069 < 1,985$) Hipotesis 5 (H5) ditolak. Sedangkan nilai signifikansi Hipotesis 5 (H5) lebih dari 0,05 ($0,945 > 0,05$) sehingga Hipotesis 5 (H5) ditolak. Kesimpulan yang dapat diambil adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan manajer tidak memiliki andil yang besar dalam menentukan

keputusan pendanaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Nurfathirani dan Rahayu (2020) yang hasilnya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Tabel 5. Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model	Adjust R Square	Keterangan
1	0,395	Variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan utang sebesar 39,5%

Sumber: data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji determinasi di dapatkan nilai adjust r square sebesar 0,395 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan utang dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kepemilikan manajerial sebesar 39,5%. Sisanya yaitu sebesar 60,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

KESIMPULAN

Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, dan kepemilikan manajerial secara bersama berpengaruh terhadap kebijakan utang. Secara parsial, variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan utang. Sedangkan variabel struktur aset dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 39,5% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

REKOMENDASI

Penelitian selanjutnya sebaiknya diperluas tidak hanya pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* saja, tetapi dapat dilakukan pada perusahaan – perusahaan besar sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Akoto, R. K., & Vitor, D. A. (2014). The Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana? *International Business Research*, 7(1), 44–48.
- Asiyah, S. T., & Khuzaini. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset*

Manajemen E-ISSN: 2461-0593, 8(5), 1-16.

- Brigham, E. ., & Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Erlangga.
- Desmintari, & Yetty, F. (2016). *Effect of Profitability, Liquidity and Assets Structure on The Company Debt Policy. International Journal of Business and Commerce, 5(06), 117-131.*
- Ehikioya, B. I. (2018). An empirical analysis of the determinants of corporate debt policy of Nigerian firms. *International Journal of Economics and Financial Research, 4(6), 180-187.*
- Ekaningtias, D. (2017). The effect of managerial and institutional ownership, firm size, asset structure to debt policy. *International Journal of Applied Business and Economic Research, 15(24), 427-435.*
- Gunawan, A. (2020). *Dana PEN Jadi Alat Pacu Sektor Properti, BTN Bakal Moncer.* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201009122749-17-193131/dana-pen-jadi-alat-pacu-sektor-properti-btn-bakal-moncer>
- Harahap, S. S. (2008). *Teori Akuntansi* (Edisi Revi). Rajawali Press.
- Indahningrum, R. ., & Handayani, R. (2009). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 11(3), 189-207.*
- Jensen, M. ., & Meckling, W. . (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics 3, 305-360.* <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kristina, A., Prihatiningsih, P., & Kusmargiani, I. S. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (DER) Pada PT Jasa Marga Tbk Periode 2009-2018. *Keunis, 7(2), 92-105.* <https://doi.org/10.32497/keunis.v7i2.1588>
- Lumapow, L. S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy. *International Journal of Applied Business and International Management, 3(1), 47-55.* <https://doi.org/10.32535/ijabim.v3i1.76>
- Mardiyati, U., Qothrunnada, & Kurnianti, D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012 - 2016. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 9(1), 105-124.* <https://doi.org/10.21009/jrmsi.009.1.08>
- Nurfathirani, N., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

- Dividen, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1).
<https://doi.org/10.15294/aaj.v2i4.4171>
- Prathiwi, D., & Yadnya, I. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *E-Jurnal Manajemen*, 6(1), 60–86.
- Ramadhani, S., & Barus, A. C. (2018). Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 127–138.
- Ratnaningsih, U. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 1–23.
- Rizki, M. N. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016). *Journal Regional Development Industry & Health Science, Technology and Art of Life*, 02(01), 321–329.
- Rofiqoh, A., & Kurnia. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(11), 1–22.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1275>
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE.
- Tatengkeng, D., Murni, S., & Tulung, J. E. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1128–1137.
<https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332>