

# **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA SELAMA PERIODE 2016 - 2020**

**Mike Kusuma Dewi<sup>1)</sup> dan Metha Arisanda<sup>2)</sup>**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP, Padang, Indonesia

email: <sup>1)</sup>[mikekusumadewi@akbpstie.ac.id](mailto:mikekusumadewi@akbpstie.ac.id)

<sup>2)</sup>[methaarisanda@gmail.com](mailto:methaarisanda@gmail.com)

## **ABSTRACT**

*Debt policy is a policy regarding reducing or increasing debt by the company management to obtain sources of financing for the company's operations. This study aims to examine the effect of managerial ownership, profitability on debt policy. This example In this study, there were seven LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in that period The years 2016-2020 were selected using the purposive sampling method. The data analysis method used in This research is a panel regression model. Based on the results of hypothesis testing, managerial ownership on debt policy has no effect, while profitability has a negative and significant effect on debt policy. Managerial ownership has no effect on debt policy in LQ45 companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2020. High profitability is expected by shareholders to be able to provide the company with large funds that can be used for re-investment.*

**Keywords:** *debt policy, managerial ownership, profitability*

## **ABSTRAK**

Kebijakan hutang adalah kebijakan mengenai pengurangan atau penambahan utang oleh manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Contoh ini Dalam penelitian ini terdapat tujuh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tersebut Tahun 2016-2020 dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi panel. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang tidak berpengaruh, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2020. Profitabilitas yang tinggi diharapkan pemegang saham mampu memberikan perusahaan dana yang besar yang dapat digunakan untuk melakukan re-investasi.

**Kata kunci:** kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, profitabilitas

---

*Detail Artikel:*

*Diterima: 19 Mei 2022*

*Disetujui: 12 Agustus 2022*

*DOI: [10.47896/ab.v3i1.503](https://doi.org/10.47896/ab.v3i1.503)*

---

## **PENDAHULUAN**

Hutang salah satu aspek terpenting dari perusahaan karena pada dasarnya perusahaan membutuhkan dana untuk melanjutkan kegiatan operasinya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari pihak internal dan eksternal. Sumber pembiayaan internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sedangkan modal eksternal berasal dari kreditur, pemilik atau pemegang saham perusahaan lainnya. Sumber dana dari kreditur adalah utang perusahaan. Hutang ibarat dua sisi mata uang perusahaan memiliki dampak positif dan dampak negatif. Pada tingkat tertentu, utang mampu menciptakan sistem pengendalian bagi perusahaan dan dapat digunakan untuk penghematan pajak guna meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jumlah hutang yang sangat tinggi akan menyebabkan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Untuk itu, manajer keuangan selaku agen yang (Ardena, 2017).

Kebijakan hutang secara umum dapat berupa pengaturan yang diambil oleh administrasi dalam mengatur untuk mendapatkan aset pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memanfaatkan kewajiban dalam pembiayaannya dan tidak mampu melunasi kembali kewajiban tersebut akan dilemahkan dengan likuiditas, sehingga pada akhirnya akan melemahkan posisi Fernando (2017). Hutang yaitu instrumen lain yang dapat dimanfaatkan untuk menyusut atau mendukung perselisihan organisasi. Hutang yang berlebihan juga akan membuat konflik keagenan antara shareholders dan debtholders sehingga menampakkan anggaran keagenan hutang atau yang disebut sebagai agent rates (Indahningrum & Handayani, 2009).

Fenomena atau kasus berkaitan dengan kebijakan hutang kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk terpantau kinclong sepanjang tahun lalu. Produsen produk konsumsi dari mulai kecap sampai sabun itu mencetak laba bersih hingga Rp6,4 triliun pada 2016, direktur Keuangan Tevilyan Yudhistira Rusli mengatakan angka tersebut merupakan kinerja indikatif (tidak diaudit) untuk periode tahun buku 2016. Laporan audited akan dipublikasikan oleh Perseroan pada akhir Maret 2017. "Untuk periode yang berakhir 31 Desember 2016, perseroan berhasil mencatatkan penjualan bersih di atas Rp 40 triliun dari sebelumnya Rp 63,5 triliun. Dia menjelaskan dalam keterangan resminya, pertumbuhan kinerja keuangan tersebut ditopang oleh kuatnya kinerja sektor usaha, home and personal care serta food and beverage. 69% dan 31% dari total penjualan bersih perseroan. Pada kuartal keempat, Home and Personal Care (perawatan rumah dan pribadi seperti sabun mandi dan lain sebagainya) dan Food and Refreshment masing-masing membukukan pertumbuhan sebesar 10,8 persen secara tahunan dan 12,8 persen secara tahunan (CCN Indonesia, 2016).

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu : untuk memahami Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia (2016-2020) dan untuk memahami Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan LQ45 Bursa Efek Indonesia (2016-2020). Perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan diteliti adalah terdapat pada variabel penelitian dan periode pengamatan serta objek penelitian. Penelitian ini hanya mengambil variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas dengan objek perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2016-2020. Perusahaan indeks LQ45 dipilih peneliti dalam penelitian karena merupakan indeks saham blue chip dengan kapitalisasi saham yang besar, likuiditas yang kuat, dan performa perusahaan yang baik.

## **TELAAH LITERATUR**

### **Kepemilikan Manajerial**

Menurut (Fernando, 2017) Kepemilikan Manajerial (managerial ownership) yaitu pangkat kepemilikan saham bagian manajemen yang secara efektif ikut dalam pengumpulan ketentuan, seperti manajer dan komisaris. Kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham

oleh bagian manajemen industri yang seimbang dengan persentase hasil saham yang dimiliki oleh manajemen. Persentase suara yang bertautan dengan saham dan option yang dimiliki oleh manajer dan komisaris suatu perusahaan. Sedangkan menurut (Murtini 2017) kepemilikan manajerial di artikan sebagai kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, yang mana manajer mempunyai dua peran dalam perusahaan, peran manajer dan pemegang saham. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar mempunyai dampak terhadap keputusan kebijakan dalam pemanfaatan hutang karena manajemen perusahaan akan bijaksana dalam memanfaatkan hutang supaya terhindar dari dampak pailit pada perusahaan tersebut. Menurut (Ardena 2017) rumus yang dipakai dalam pengukuran kepemilikan manajerial adalah:

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

### Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan suatu keuntungan dalam suatu periode tertentu, perusahaan dengan tingkat pengembalian spekulasi yang tinggi dengan menggunakan kewajiban yang cukup kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendukung sebagian besar pembiayaan internal Produktivitas diukur dengan Return On Resources, yaitu kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan seluruh sumber dayanya untuk menghasilkan manfaat setelah pajak (Prabowo, et al 2019). Profitabilitas tersebut merupakan kekuatan perusahaan memperoleh keuntungan dengan menawarkan penambahan sumber daya dan dengan simpanan sendiri, dan perusahaan dengan tahap profitabilitas yang tinggi justru tahap hutangnya kecil, karena produktivitas perusahaan tinggi mempunyai asal dana internal yang berlimpah. Jadi, apabila ROE mengalami peningkatan, maka DER akan mengalami penurunan (Chamdiyah dan Subardjo, 2019).

Menurut Brigham and (Asiyah dan Khuzaini 2019) pengukuran rasio profitabilitas yaitu:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

### Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang secara umum dapat berupa pengaturan yang dikutip dari administrasi dalam mengatur untuk mendapatkan aset pembiayaan untuk perusahaan supaya bisa dimanfaatkan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Pendekatan Hutang adalah semua komitmen anggaran perusahaan kepada pihak-pihak yang belum terpenuhi dimana kewajiban ini dapat berupa sumber cadangan atau modal perusahaan yang berasal dari pemberi pinjaman FASB sebagai bagian dari sistem konseptualnya mengkarakterisasi kewajiban sebagai kemungkinan penyerahan keuntungan finansial di masa depan yang muncul dari komitmen saat ini pada perusahaan untuk menukar aset atau memberikan administrasi kepada substansi lain di masa depan sebagai akibat dari pertukaran atau kesempatan di masa lalu membicarakan bahwa kebijakan hutang adalah sesuatu yang diambil oleh semua pihak manajemen dalam memperoleh sumber biaya bagi industri sehingga anggaran tersebut bisa digunakan untuk latihan operasional perusahaan (Ardena, 2017).

Secara matematis menurut (Prabowo, Rahmatika, dan Mubarok 2019) growth

dirumuskan:

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang**

Hasil penelitian menurut Rahayu & Yasa (2018), Murtini (2017) dan Zurriah (2018) mengungkapkan bahwa Variabel kepemilikan manajerial mempunyai korelasi yang negatif terhadap kebijakan hutang yang akibatnya semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin kecil kebijakan hutang. Hal ini terjadi karena rasio kepemilikan manajerial akan mengurangi penggunaan hutang. Sebaliknya, penurunan proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan peningkatan penggunaan utang. Penggunaan hutang yang tinggi menambah beban perusahaan. Artinya risiko perusahaan semakin tinggi sehingga manajer cenderung untuk menguranginya hutang untuk memperkecil risiko.

Oleh karena itu kepemilikan manajerial sangat penting bagi profitabilitas dimasa lalu, profitabilitas dapat dijelaskan bahwa kemampuan perusahaan untuk menciptakan manfaat yang merupakan penentu penting dari tingkat kewajiban perusahaan. Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi akan merasa bahwa mereka memiliki kesempatan yang luar biasa untuk dapat menciptakan perdagangannya. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki harapan yang baik dimasa akan datang dalam meluaskan usahanya. Profitabilitas tersebut menjelaskan kapasitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan ( laba ) dalam suatu periode (Prabowo et al, 2019). Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti menurunkan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu :

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Penelitian yang dilakukan oleh (Ade, 2017), (Rivandi, 2021), dan (Chamdiyah dan Subardjo, 2019) memaparkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas ataupun kinerja perusahaan dalam memperoleh laba, maka kecil pendapatan pembayaran terhadap kebijakan hutang. Hal ini menjelaskan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah dan penggunaan hutang yang tinggi. Di sisi lain, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit hutang dalam membiayai aktivitas operasinya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian maka peneliti menurunkan hipotesis yang akan dibuktikan secara empiris yaitu:

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

### **METODE PENELITIAN**

#### **Data dan sampel**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, jenis data yang digunakan penulis adalah data panel. Sumber data yang peneliti gunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang peneliti gunakan berupa data laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini memiliki tujuan utama populasi adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2016-2020 yang berjumlah 15 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah salah

satu teknik *sampling nonprobability sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus sesuai tujuan penelitian oleh peneliti itu sendiri (Sugiyono, 2016). Adapun kualifikasi dalam pemilihan sampel sebagai berikut : (a.) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2016 – 2020 berjumlah 45 perusahaan. (b.) Perusahaan yang tidak konsisten berada di perusahaan LQ45 selama periode tahun 2016 – 2020 berjumlah 16 perusahaan. (c.) Perusahaan LQ45 yang tidak ada kepemilikan manajerial di BEI periode 2016-2020 berjumlah 9. (d.) Perusahaan LQ45 yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2016-2020 berjumlah 4 perusahaan. (e.) Perusahaan LQ45 yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah tahun 2016-2020 berjumlah 3 perusahaan. Jadi jumlah perusahaan yang digunakan sebanyak 13 perusahaan dengan jumlah tahun penelitian 5 tahun sehingga jumlah data terakhir yang digunakan sebanyak 65 data.

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Definisi Operasional digunakan untuk menyampaikan acuan empiris adapun yang ditemukan akan gambaran secara tepat konsep yang akan diamati atau diukur pada penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Pengertian	Pengukuran	Sumber
1.	Kebijakan Hutang (Y)	Kebijakan Obligasi merupakan salah satu penentu arah pemikiran struktur modal, karena struktur modal perusahaan dapat berupa penyesuaian jumlah kewajiban jangka pendek (permanen), kewajiban jangka panjang, saham preferen, dan juga saham biasa. (Sheisarvian et.al, 2015).	$DER = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$ Keterangan: DER: Perbandingan hutang terhadap ekuitas	(Prabowo et al. 2019)
2.	Kepemilikan Manajerial (X <sup>1</sup> )	Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan.	kepemilikan manajerial diukur menggunakan rumus: $MOWN = \frac{Jumlah\ kepemilikan\ saham\ manajerial}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$ Keterangan: MOWN: Manajerial Ownership	(Ardena 2017)
3.	Profitabilitas (X <sup>2</sup> )	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset atau modal (Steven dan Lina 2011). Dalam penelitian ini tingkat profitabilitas diukur menggunakan rasio <i>Return on Assets</i> (ROA) karena ROA bersifat menyeluruh dan komprehensif.	$ROA = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ aset}$ Keterangan: ROA: Pengembalian terhadap aset	(Asiyah dan Khuzaini 2019)

## **Teknik Analisis data**

### **Uji Chow (Statistik F)**

Uji Chow digunakan untuk memilih kedua model diantara model common effect dan model fixed effect. Kecurigaan bahwa setiap unit penampang memiliki perilaku yang sama cenderung tidak mungkin mengingat bahwa mungkin setiap unit penampang memiliki perilaku yang beragam, yang merupakan premis dari uji Chow. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu :  $H_0$  : Model menggunakan pendekatan common effect model  $H_a$ : Model menggunakan pendekatan fixed effect model Jika diperoleh nilai prob pada Cross-section Chi-square lebih kecil dari tingkat alfa ( $\alpha$ ) ( $0,000 < 0,05$ ), artinya model Fixed Effect lebih baik digunakan dari pada model Common Effect dan sebaliknya jika Cross section Chi-square lebih kecil dari tingkat alfa ( $\alpha$ ) ( $0,000 > 0,05$ ), artinya model Common Effect lebih baik digunakan dari pada model Fixed Effect.

### **Uji Hausman**

Uji hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara model fixed effect atau model random effect yang tepat digunakan sebagai model regresi data panel. Hipotesis dalam pengujian ini yaitu:  $H_0$ : Model menggunakan pendekatan fixed effect model,  $H_a$ : Model menggunakan pendekatan random effect model Pada uji hausman ini nilai yang diperhatikan yaitu nilai probabilitas (prob.) Cross-section random. Jika nilai probabilitasnya besar dari 0,05 berarti  $H_0$  diterima, maka yang terpilih random effect model. Sebaliknya jika nilai probabilitasnya kecil dari 0,05 berarti  $H_0$  ditolak maka model yang terpilih yaitu fixed effect model.

Jika profitabilitas  $>0,05$  maka  $H_0$  diterima

Jika profitabilitas  $<0,05$  maka  $H_0$  ditolak

## **Analisis Regresi data Panel**

Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

A	= Konstanta
Y	= kebijakan hutang
$\beta_1$ - $\beta_2$	= Koefisien regresi variabel independen
$x_{1it}$	= Rasio kepemilikan manajerial
$x_{2it}$	= Rasio Profitabilitas
$\epsilon_{it}$	= Variabel pengganggu (Residual Error)

## **Uji Hipotesis**

### **Uji T (Uji Koefisien Regresi)**

Menurut Mansuri, (2016), uji t digunakan untuk menguji konstanta yang diduga untuk mengestimasi persamaan dapat menjelaskan pengaruh variabel dependen terhadap variabel terikat. Inti pengambilan pada keputusan digunakan dalam uji t ialah sebagai berikut: Jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar  $> 0,05$ , maka hipotesis tersebut ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika pada nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$ , maka hipotesis tersebut diterima. Hipotesis mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Sebuah koefisien determinasi intinya adalah sebagai pengukur berapa jauh sebuah kemampuan dalam mempengaruhi bentuk variasi pada variabel Y. Nilai koefisien determinan ialah di antara satu dengan nol. Nilai R<sup>2</sup> rendah maksudnya kesanggupan variabel-variabel X dalam memberitahukan variasi variabel Y sangat terbatas. Mansuri, (2016) mengemukakan bahwa apabila dalam uji empiris didapat angka adjusted R<sup>2</sup> negatif, berarti angka adjusted R<sup>2</sup> sama serta bernilai nol.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan objek penelitian melalui data sampel, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Analisis deskriptif dalam penelitian ini mencakup variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan yang ditampilkan pada tabel berikut ini:

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

	<b>Kebijakan Hutang</b>	<b>Kepemilikan Manajerial</b>	<b>Profitabilitas</b>
Mean	1.479415	0.002446	8.357923
Maximum	8.866000	0.020000	31.39900
Minimum	0.203000	0.00	-0.0400
Standar Deviasi	1.727167	0.004637	6.432150
Observations	65	65	65

Sumber: olah data eviews 8, 2022

Berdasarkan Tabel 2 Kebijakan Hutang (Y) pada tabel *descriptive statistics* dari 65 observasi dapat dilihat bahwa kebijakan hutang perusahaan LQ45 minimum 0.203000 sedangkan nilai maksimum 8.866000, Rata-rata yang dihasilkan ialah 1.479415 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 1.727167.

Variabel X<sub>1</sub> Kepemilikan Manajerial menunjukkan bahwa nilai minimum perusahaan LQ45 sebesar 0.00 sedangkan nilai maksimum kepemilikan manajerial yang diperoleh besar 0.020000, rata – rata yang dihasilkan ialah 0.002446 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0.004637.

Variabel X<sub>2</sub> Profitabilitas menunjukkan bahwa nilai minimum perusahaan LQ45 sebesar -0.0400 sedangkan nilai maksimum profitabilitas yang diperoleh sebesar 31.39900, rata-rata yang dihasilkan ialah 8.357923 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 6.432150.

**Pengujian Kelayakan Model Regresi Panel**

**Pengujian Chow Test**

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Chow**

<b>Effects Test</b>	<b>Statistic</b>	<b>d.f.</b>	<b>Prob.</b>
Cross-section F	5.523.848	-12,5	0.0000
Cross-section Chi-square	54.862.028	12	0.0000

Sumber: data sekunder yang diolah dengan e-views8 2022

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai *Probability* untuk *cross section Chi-Square* sebesar 0,0000 < 0,05 sehingga hasil menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima, artinya *fixed*

*effect model* lebih tepat digunakan dari pada *common effect model* untuk mengestimasi data panel. Proses selanjutnya harus melalui Uji *Haussman*.

**Uji Haussman**

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Hausman**

<i>Hasil Test</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	1.386.146	2	0.5000

Sumber: data sekunder yang diolah dengan e-views8 2022

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai Probability untuk cross- section random sebesar 0.0027 > 0,005 sehingga hasil uji menunjukkan H0 ditolak dan Ha diterima, maka dapat disimpulkan Fixed Effect Model layak untuk digunakan.

**Uji Hipotesis**

**Regresi Data Panel (*Random Effect Model*)**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Fixed Effect Model**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob</b>
C	1,506517	2,827134	0,0093
X1	0,033526	0,420379	0,6779
X2	-0,689534	-3,661862	0,0012

Sumber: data sekunder yang diolah dengan e-views8 2022

Berdasarkan hasil menggunakan Random Effect Model (REM), didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,5065170,033526 X_1 - 0,689534 X_2$$

1. Hasil persamaan di atas diperoleh konstanta bernilai positif sebesar 1,506517 yang artinya jika kepemilikan manajerial, profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% maka kebijakan hutang perusahaan LQ45 mengalami peningkatan sebesar 1,506517 jika kepemilikan manajerial, profitabilitas, dianggap tetap atau sama dengan 0.
2. Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial bernilai positif sebesar 0,033526 artinya apabila kepemilikan manajerial perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% maka kebijakan hutang perusahaan LQ45 mengalami peningkatan sebesar 0,033526 jika variabel independen lain nilainya tetap atau konstan.
3. Koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai negatif sebesar 0,689534 artinya apabila profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1% maka kebijakan hutang perusahaan LQ45 mengalami penurunan sebesar 0,689534 jika variabel independen lain nilainya tetap atau konstan.

**Pengujian Hipotesis**

**Tabel 6**  
**Hasil uji Hipotesis**

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>t-Tabel</b>	<b>Prob.</b>	<b>Alpha</b>	<b>Kesimpulan</b>
Y	1.506.517	2,827134	1,6698	0,0093	0,05	"-

Variabel	Koefisien	t-Statistic	t-Tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
Kepemilikan Manajerial	0.033526	0,420379	1,6698	0,6779	0,05	H <sub>1</sub> Ditolak
Profitabilitas	-0,689534	-3,6618862	1,6698	0,0012	0,05	H <sub>2</sub> Diterima

Sumber: data sekunder yang diolah dengan e-views8 2022

Dilihat dari tabel uji parsial diatas dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:

1. Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Uji t terhadap variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai  $t_{\text{statistic}}$  sebesar 0.420379 dengan probabilitas sebesar 0.6779. Karena nilai  $t_{\text{statistic}}$  lebih kecil dari  $t_{\text{tabel}}$  ( $0.420379 < 1.66980$ ) atau probabilitas lebih besar dari 0,05 ( $0.6779 > 0.05$ ) sehingga H<sub>0</sub> diterima H<sub>1</sub> ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang

Uji t terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai  $t_{\text{statistic}}$  sebesar -3.6618862 dengan probabilitas sebesar 0.0012. Karena nilai  $t_{\text{statistic}}$  lebih besar dari  $t_{\text{tabel}}$  ( $-3.6618862 > 1.66980$ ) atau probabilitas lebih kurang dari 0,05 ( $0.0012 < 0.05$ ) sehingga H<sub>0</sub> ditolak H<sub>2</sub> diterima, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

**Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 7**  
**Uji Determinasi**

R-squared	0,341440
Adjusted R-squared	0,286560

Sumber : data sekunder yang diolah dengan e-views8 2022

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,286560, hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial, profitabilitas memiliki kontribusi sebesar 28,65% dalam menjelaskan kebijakan hutang, sedangkan sisanya yaitu 71,35% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model atau dijelaskan oleh indikator lain di luar penelitian ini.

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. alasannya tingkat kepemilikan saham manajerial tidak akan mempengaruhi keputusan pendanaan terutama terkait dengan hutang. Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan mengenai hutang. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan LQ45 bisa terjadi liquiditas nya rendah Karena proporsi kepemilikan saham oleh manajemen yang relatif kecil dibandingkan dengan kelompok pemegang saham lainnya sehingga sehingga manajer tidak berpengaruh. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa tinggi atau rendahnya kepemilikan manajerial suatu perusahaan tidak mempengaruhi dalam meningkatkan atau menurunkan pembayaran hutang perusahaan.

Hasil penelitian juga diperkuat melalui penelitian yang sejalan dengan yang diteliti oleh Ardena (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, artinya tingkat kepemilikan saham manajerial tidak akan mempengaruhi

keputusan pendanaan terutama terkait dengan hutang. Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan mengenai hutang kepemilikan saham manajerial tidak akan mempengaruhi keputusan pendanaan terutama terkait dengan hutang. Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan mengenai hutang. Hal tersebut disebabkan rendahnya kepemilikan saham manajerial sehingga manajer tidak dapat menggunakan wewenangnya untuk menentukan sumber pendanaan.

Menurut Amilia & Asyik (2019) Kepemilikan manajerial perusahaan, baik tinggi maupun rendah, tidak berdampak pada tinggi rendahnya kebijakan hutang yang akan di distribusikan ke investor. Manajemen yang memiliki dua kepentingan yang berbeda yaitu sebagai pemegang saham dan juga sebagai manajer. Maka manajemen lebih dapat memahami kondisi perusahaan sehingga lebih paham secara detail. Sehingga para manajer lebih fleksibel dan memiliki peluang besar untuk mengendalikan perusahaan sesuai keinginannya. Mereka dapat membuat keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri sebagai pemegang saham.

Temuan yang diperoleh Murtini (2017) menunjukkan kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang berpengaruh negatif, karena penggunaan utang yang berlebihan akan meningkatkan biaya kebangkrutan, dan dengan demikian mengurangi minat manajer dalam meningkatkan kepemilikan ekuitas. Peningkatan proporsi kepemilikan manajerial akan mengurangi penggunaan hutang. Sebaliknya, penurunan proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan peningkatan penggunaan utang.

Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, artinya tingkat kepemilikan saham manajerial tidak akan mempengaruhi keputusan pendanaan terutama terkait dengan hutang. Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengambilan kebijakan mengenai hutang. Hal tersebut disebabkan rendahnya kepemilikan saham manajerial sehingga manajer tidak dapat menggunakan wewenangnya untuk menentukan sumber pendanaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh setelah dilaksanakan pengujian terhadap 65 data observasi yang merupakan data yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia bisa disimpulkan bahwa Profitabilitas membuktikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang perusahaan LQ45 tahun 2016-2020 karena perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang.

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pembiayaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber pembiayaan dari luar. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on assets menunjukkan tingkat persentase keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari total aset yang dimilikinya Kasmir (2017). Penelitian variabel kedua dapat diinterpretasikan bahwa profitabilitas pada perusahaan LQ45 secara keseluruhan dari tahun 2016-2020 cenderung mengalami peningkatan dengan rata-rata mencapai 12,52. Laba perusahaan yang tinggi dan meningkat dari tahun ke tahun digunakan oleh manajemen perusahaan untuk keperluan ekspansi perusahaan dan pembiayaan operasional sehingga menurunkan jumlah dividen yang akan didistribusikan kepada para investor. Adanya pandemic covid 19 yang melanda di Indonesia berdampak langsung kepada sejumlah perusahaan. Manajemen perusahaan berupaya agar perusahaan tetap stabil dan bisa survive di masa yang sulit ini sehingga perusahaan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebutuhan pendanaan operasional perusahaan

yang meningkat semenjak pandemi covid 19 semakin menurunkan tingkat pembayaran dividen kepada investor.

Hasil penelitian menurut Chamdiyah (2019) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa pada tingkat profitabilitas rendah, perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai operasional. Sebaliknya pada tingkat profitabilitas tinggi perusahaan akan mengurangi penggunaan hutang. Ini disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan menggunakan hutang rendah, tetapi pada saat menghadapi profitabilitas rendah perusahaan menggunakan hutang tinggi sebagai tata cara memindahkan kekayaan antara kreditor kepada prinsipal.

Hasil ini sejalan dengan hasil peneliti Fernando, (2017) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil kebijakan hutang. Hal ini menjelaskan karena Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

Penjelasan menurut peneliti Rivandi (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan apabila profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Dengan tingkat profit yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian kebutuhan pendanaan dengan dana yang di peroleh secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber eksternal.

## **SIMPULAN**

Hasil dari penelitian pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Aktiva tetap menjadi tolak ukur perusahaan dalam menentukan tingkat hutang yang akan diperhitungkan oleh perusahaan. Pada perusahaan LQ45 ini nilai kepemilikan manajerial tetap yang tinggi dapat memperoleh pinjaman yang tinggi pula karena aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak mampu membayar pinjamannya. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap yang besar punya potensi untuk bisa mempunyai hutang yang besar pula.
- b. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Profitabilitas yang tinggi diharapkan pemegang saham mampu memberikan perusahaan dana yang besar yang dapat digunakan untuk melakukan re-investasi. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber dana eksternal. Perusahaan akan menggunakan laba dari dalam perusahaan terlebih dahulu dalam mencukupi kebutuhan operasionalnya, sebelum memutuskan untuk menggunakan dana dari luar perusahaan.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian dapat dilaksanakan dengan baik berkat bantuan dari berbagai pihak dan rekan-rekan kampus STIE KBP Padang yang telah ikut serta membantu sehingga artikel ini dapat kami publikasikan dan bermanfaat bagi para pembaca.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ade, Fernando. 2017. "Pengaruh struktur kepemilikan manajerial, institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia." *Journal of Chemical Information and Modeling (JOM FISIP)* Vol 53(No 9):Hal 1689-1699.
- Amilia, Putri Nur, dan Nur Fadrijh Asyik. 2019. "Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(5):1-16.
- Ardena, Elda Arin. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur." *Skripsi-2016* (77):6000.
- Asiyah, Siti Tri, dan Khuzaini. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8(e-ISSN : 2461-0593):1-16.
- Caraka, rezzy eko, dan Hasbi Yassin. 2017. *spasial data panel*. ponorogo: Wade Grup.
- CCN Indonesia. 2016. "No Title Unilever Indonesia Raup Laba Rp6,4 Triliun pada 2016 Baca artikel CNN Indonesia 'Unilever Indonesia Raup Laba Rp6,4 Triliun pada 2016' selengkapnya di sini: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170216150216-92-194005/unilever-indonesia-raup-lab>."
- Chamdiyah, Heny. 2019. "Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang." *ilmu dan riset akuntansi* 8. doi: 2460-0585.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- kontan.co.id. 2017. "No Title Tahun 2017, Unilever Indonesia catat kenaikan laba 9,6%."
- kontan.co.id. 2018. "Laba bersih Unilever (UNVR) melompat 30,1% jadi Rp 9,1 triliun pada 2018."
- kumparan.com. 2019. "Sepanjang 2019, Laba Bersih Unilever Anjlok Rp 1,7 Triliun."
- Mansuri. 2016a. *Modul Praktikum Eviews Analisis Regresi Linear Berganda Menggunakan Eviews*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
- Mansuri. 2016b. *Modul Praktikum Eviews Analisis Regresi Linear berganda Menggunakan Eviews*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Borobudur.
- market.bisnis.com. 2020. "Kinerja Unilever (UNVR) 2020: Pendapatan Rp42,9 Triliun, Laba Rp7,2 Triliun."
- Murtini, Umi. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. Vol. 148.
- Oetari, Laila Rahmawati, Emilia Gustini, dan Lukita Tripermata. 2017. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini Volume* 8(01):50-55.
- Prabowo, Ricky Yulianto, Dien Noviany Rahmatika, dan Abdulloh Mubarak. 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. doi: 10.24905/permana.v11i2.48.
- Rahayu, AA Putri, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2018. “Investment Opportunity Set (Ios) Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang.” *E-Jurnal Akuntansi* 22:856. doi: 10.24843/eja.2018.v22.i02.p02.
- Rivandi, Vega. 2021. “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Otomotif Periode 2012-2019.” *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. 5(1):2013–15.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. Ketiga. diedit oleh S.Yustiyani. Bandung: Alfabeta.
- Winarno. 2017. *analisis ekonometrika dan statistika dengan evIEWS*. ke-4. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Zurriah, Rezki. 2018. “Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index).” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi* 4(2):31. doi: 10.31289/jab.v4i2.1664.