

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Muhammad Zein Saputra¹, Listiorini², Liza Novietta³

^{1,2,3} Universitas Harapan Medan

e-mail: muhammadzeins@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang, untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang, untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang, dan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 217 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 16 perusahaan x 5 tahun penelitian = 80 data. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

Abstract

This study aims to determine the effect of managerial ownership on debt policy, to determine the effect of institutional ownership on debt policy, to determine the effect of dividend policy on debt policy, to determine the effect of corporate growth on debt policy, and to determine the effect of profitability on debt policy, in Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange year 2017-2021. The total population in this study was 217 companies and the sample in this study was 16 companies x 5 years of research = 80 data. The analysis technique used is multiple linear regression. The results showed that managerial ownership, institutional ownership, dividend policy, and corporate growth had no effect on debt policy. Profitability had a negative and significant effect on debt policy in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy, Corporate Growth, Profitability, Debt Policy*

PENDAHULUAN

Kebijakan hutang merupakan suatu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Manajer perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk hutang yang berisiko terhadap likuiditas perusahaan. Ketersediaan dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan merupakan salah satu faktor yang paling penting bagi perusahaan. Oleh karena itu,

perusahaan harus memiliki sumber pendanaan yang cukup dan memadai. Sumber pendanaan perusahaan biasanya berasal dari dua sumber yakni, sumber dana perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan (internal) dan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana yang diperoleh dari internal dapat berupa keuntungan yang masih belum dibagikan atau disebut dengan laba ditahan. Sedangkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal dapat berupa pinjaman atau hutang yang diperoleh dari kreditur.

Industri manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan selama beberapa waktu terakhir setelah sempat mengalami penurunan sejak krisis finansial Asia tahun 1996. Pertumbuhan ini dipicu oleh tingginya permintaan domestik dan cepatnya pertumbuhan investasi asing (Syafputri, 2012 dalam Andina, 2013). Untuk memenuhi permintaan domestik yang tinggi, perusahaan harus melakukan ekspansi. Kegiatan ekspansi ini didanai oleh sumber dana internal dan eksternal. Salah satu sumber dana eksternal perusahaan adalah hutang. Hutang berpengaruh penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber pendanaan ekspansi, hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan berhubungan dengan tujuan utama perusahaan (Yuliani dan Bakar, 2013).

Pemanfaatan pengambilan keputusan yang berasal dari lingkup luar perusahaan (eksternal) disebut dengan kebijakan hutang. Dalam sebuah perusahaan kebijakan hutang berperan penting untuk mengatasi masalah konflik keagenan, oleh karena itu dengan adanya kebijakan hutang maka akan dapat meminimalkan biaya agensi yang muncul akibat dari konflik perbedaan itu sendiri. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan solvabilitas seperti *debt to equity ratio* (DER). |

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai suatu posisi keuangan pada sebuah perusahaan. Rasio DER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjamannya terhadap pihak yang memberikan pinjaman. Rasio *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang berperan penting dalam melakukan pemeriksaan terhadap kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Apabila rasio DER meningkat, artinya perusahaan tersebut sebagian besar atau lebih banyak dibiayai oleh kreditur. Biasanya para kreditur dan investor lebih menyukai *debt to equity ratio* (DER) yang rendah, karena kepentingan mereka lebih terlindungi ketika terjadi penurunan bisnis pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi tidak akan bisa menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain (Amiliyah, 2019). |

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan penjualan produk mulai dari proses produksi sampai dengan produk yang siap untuk dijual. Dengan adanya proses produksi tersebut tentunya perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar. Oleh karena itu perusahaan akan membutuhkan pinjaman yang lebih besar juga sehingga perusahaan lebih memikirkan mengenai kebijakan hutang yang digunakan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto* dengan metode kuantitatif, yaitu metode yang mengolah data untuk menggambarkan tentang keadaan perusahaan kemudian dianalisis berdasarkan data yang ada. Penelitian *ex post facto* merupakan suatu penelitian yang dilakukan untuk meneliti suatu peristiwa yang telah terjadi dan kemudian melihat ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut (Sugiyono, 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan perkembangan saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 217 perusahaan. Metode sampel yang dipergunakan ialah *purposive sampling*

sehingga didapatkan sample sebanyak 16 perusahaan manufaktur x 5 tahun penelitian = 80 sampel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	80	.09	1.83	.6598	.39618
MOWN	80	.00	.54	.1125	.14729
INSWN	80	.14	.93	.6368	.22620
DPR	80	-1.18	8.03	.4922	.92862
GROWTH	80	-.15	1.61	.1210	.21797
ROA	80	-.20	.23	.0713	.06093

Sumber: SPSS V.25

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum yang dimiliki *Debt to Equity Ratio (DER)* yaitu sebesar 0.09 sedangkan nilai maksimumnya adalah 1.83 dan nilai meannya adalah 0.6598 dengan total observasi sebanyak 80 sampel. Nilai minimum dari Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) adalah 0.00 sementara nilai maksimumnya adalah 0.54 dan nilai meannya adalah 0.1125. Nilai minimum dari Kepemilikan Institusional (*INSWN*) adalah 0.14 sementara nilai maksimumnya adalah 0.93 dan nilai meannya adalah 0.6368. Nilai minimum dari Kebijakan Dividen (*DPR*) adalah -1.18 sementara nilai maksimumnya adalah 8.03 dan nilai meannya sebesar 0.4922. Nilai minimum dari Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) adalah -0.15 sementara nilai maksimumnya adalah 1.61 dan nilai meannya sebesar 0.1210. Sedangkan Profitabilitas (*ROA*) memiliki Nilai minimum adalah -0.20 sementara nilai maksimumnya 0.23 dan meannya sebesar 0.0713.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37690296
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.067
	Negative	-.055
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: SPSS v.25

Dilihat pada tabel 2 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2tailed) sebesar 0.200, > $\alpha = 0.05$. Berdasarkan pengambilan keputusan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov test* tersebut, data memiliki distribusi normal dan telah memenuhi syarat normalitas dalam model regresi.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

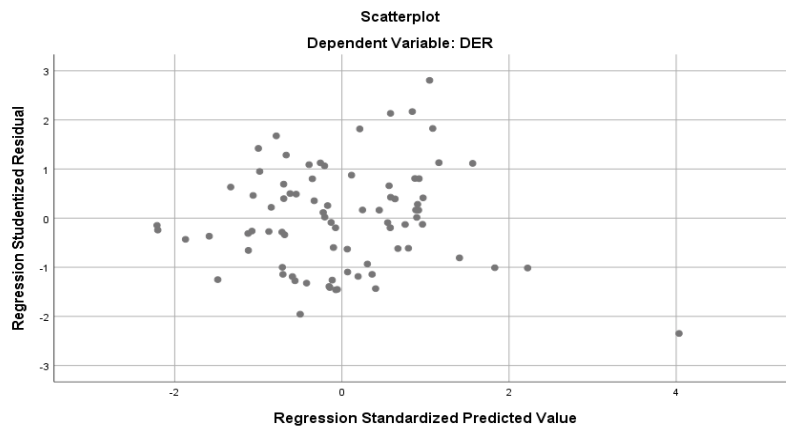
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	MOWN	.401	2.491
	INSWN	.379	2.637
	DPR	.961	1.040
	GROWTH	.986	1.014
	ROA	.696	1.436

a. Dependent Variable: *DER*

Sumber: SPSS v.25

Tabel 3 di atas jika kita lihat seluruh nilai VIF seperti *MOWN* (2.491), *INSWN* (2.637), *DPR* (1.040), *GROWTH* (1.014) dan *ROA* (1.436) berada lebih kecil dari < 10. Sedangkan perbandingan seluruh nilai *Tolerance* seperti *MOWN* (0.401), *INSWN* (0.379), *DPR* (0.961), *GROWTH* (0.986) dan *ROA* (0.696) berada lebih > 0,1, maka data tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: SPSS v.25

Gambar 1: Uji Grafik Scatterplot

Berdasarkan Gambar 1, di atas menunjukkan bahwa titik pada grafik relatif menyebar dari kiri ke atas, ataupun atas ke bawah menyebar cukup merata dan tidak membentuk pola tertentu berdasarkan sumbu 0, maka dapat di artikan model ini tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskdastisitas ataupun model regresinya bersifat homoskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.308 ^a	.095	.034	.38943	.551

a. Predictors: (*Constant*), *ROA*, *GROWTH*, *DPR*, *MOWN*, *INSWN*

b. Dependent Variable: *DER*

Sumber: SPSS v.25

Uji yang digunakan dalam penelitian untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW)*. Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi yaitu (Santoso, 2012):

1. nilai DW lebih kecil dari -2 berarti ada autokorelasi positif,
2. nilai DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi,
3. nilai DW lebih besar dari +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Nilai *Durbin Watson* sebesar 0.551 atau berada di antara -2 sampai 2, maka dapat di simpulkan tidak terdapat masalah atau gejala autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients			Sig.
		B	Std. Error	T	
1	(Constant)	1.183	.268	4.415	.000
	MOWN	-.023	.470	-.049	.961
	INSWN	-.562	.315	-1.788	.078
	DPR	-.034	.048	-.699	.487
	GROWTH	-.016	.202	-.081	.936
	ROA	-2.024	.862	-2.349	.022

a. Dependent Variable: *DER*

Sumber: SPSS v.25

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui persamaan regresi linier bergandanya, yaitu:

$$Y = 1.183 - 0.23X_1 - 0,562X_2 - 0,034X_3 - 0,016X_4 - 2,024X_5$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) yang dimiliki pada Table IV.5 adalah 1,183, artinya apabila nilai seluruh variabel independen sama dengan nol, maka variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* (Y) sama dengan 1,183.
2. Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) (x_1) yang dimiliki adalah -0,23, artinya apabila nilai pada variabel lain tetap dan Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) meningkat sebesar 1 (satu) satuan maka *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurun pula sebesar -0,23. Hubungan negatif pada Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
3. Kepemilikan Institusional (*INSWN*) (x_2) yang dimiliki adalah -0,562, artinya apabila nilai pada variabel lain tetap dan Kepemilikan Institusional (*INSWN*) meningkat sebesar 1 (satu) satuan maka *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurun sebesar -0,562. Hubungan negatif antara Kepemilikan Institusional (*INSWN*) dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
4. Kebijakan Dividen (*DPR*) (x_3) yang dimiliki adalah -0,034, artinya apabila nilai pada variabel lain tetap dan Kebijakan Dividen (*DPR*) meningkat sebesar 1 satuan maka *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurun -0,034. pada variabel ini terdapat hubungan yang negatif antara Kebijakan Dividen (*DPR*) dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
5. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) (x_4) yang dimiliki adalah -0,016, artinya apabila nilai pada variabel lain tetap dan Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) meningkat sebesar 1 satuan maka *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurun -0,016. pada variabel ini terdapat hubungan yang negatif antara Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
6. Profitabilitas (*ROA*) (x_5) yang dimiliki adalah -2,024, artinya apabila nilai pada variabel lain tetap dan Profitabilitas (*ROA*) meningkat sebesar 1 satuan maka *Debt to Equity Ratio (DER)* akan menurun -2,024 pada variabel ini terdapat hubungan yang negatif antara Profitabilitas (*ROA*) dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Uji Kelayakan Model

1. Uji F (*Goodness of Fit*)

Tabel 6. Hasil Uji Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.177	5	.235	1.552	.184 ^b
	Residual	11.222	74	.152		
	Total	12.400	79			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), ROA, GROWTH, DPR, MOWN, INSWN

Sumber: SPSS v.25

Berdasarkan dari Tabel 6, uji F menunjukkan nilai prob 0.184 > 0.05. Hasil membuktikan Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) (x_1), Kepemilikan Institusional (*INSWN*) (x_2), Kebijakan Dividen (*DPR*) (x_3), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan Profitabilitas (*ROA*) secara simultan tidak berpengaruh signifikan pada *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y).

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.308 ^a	.095	.034	.38943	.551

a. Predictors: (Constant), ROA, GROWTH, DPR, MOWN, INSWN

b. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS v.25

Dilihat pada Tabel 7, *R-square* adalah 0.095, yang berarti variabel independent yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) (x_1), Kepemilikan Institusional (*INSWN*) (x_2), Kebijakan Dividen (*DPR*) (x_3), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan Profitabilitas (*ROA*) mampu menjelaskan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) sebesar 0.095. diluar dari itu mampu dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian adalah sebesar 0,905 atau 90%.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.183	.268		4.415	.000		
	MOWN	-.023	.470	-.009	-.049	.961	.401	2.491
	INSWN	-.562	.315	-.321	-1.788	.078	.379	2.637
	DPR	-.034	.048	-.079	-.699	.487	.961	1.040
	GROWTH	-.016	.202	-.009	-.081	.936	.986	1.014
	ROA	-2.024	.862	-.311	-2.349	.022	.696	1.436

a. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS v.25

Berdasarkan Tabel IV.8, hasil analisis regresi mengungkapkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) (x_1) memiliki nilai sig. sebesar $0.961 > 0.05$, artinya Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) (x_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y). Kepemilikan Institusional (*INSWN*) (x_2) memiliki nilai sig sebesar $0.078 > 0.05$, artinya Kepemilikan Institusional (*INSWN*) (x_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y). Kebijakan Dividen (*DPR*) (x_3) memiliki nilai sig. sebesar $0.487 > 0.05$, artinya Kebijakan Dividen (*DPR*) (x_3) yang juga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y). Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) (X_4) memiliki nilai sig. sebesar $0.936 > 0.05$, artinya Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) (X_4) yang juga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y). Sedangkan Profitabilitas (*ROA*) (X_5) memiliki nilai sig. sebesar $0.02 < 0.05$, artinya Profitabilitas (*ROA*) (X_5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) (y).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*)

Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terbukti dengan nilai signifikansinya adalah $0,961 > 0,05$. Dengan hasil tersebut maka **Hipotesis 1 ditolak**. Rendahnya persentase kepemilikan manajerial yang dimiliki, tentunya akan sangat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, peningkatan persentase kepemilikan manajerial tentunya berdampak pada *dividend payment ratio* dan hal ini tidak berbanding lurus dengan kebijakan perusahaan terkait *Debt to Equity Ratio*. Maka dari itu rendahnya persentase kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (*INSWN*) terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*)

Kepemilikan Institusional (*INSWN*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terbukti dengan nilai signifikansinya adalah $0,078 > 0,05$. Dengan hasil tersebut maka **Hipotesis 2 ditolak**. Ketika Kepemilikan Institusional (*INSWN*) menurun atau meningkat maka tidak terdapat perubahan dalam *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Tidak berpengaruhnya terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*), Hal ini menggambarkan tidak adanya keterkaitan antara kepemilikan institusional dan kebijakan hutang. Institusional yang memiliki saham pada perusahaan tersebut dapat dikatakan tidak melakukan monitor kinerja manajer secara maksimal dalam hal pengambilan keputusan untuk memperoleh modal lewat hutang. Institusional lebih memfokuskan pengawasan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pengelolaan aset.

Pengaruh Kebijakan Dividen (*DPR*) terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*)

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (*DPR*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terbukti dengan nilai signifikansinya adalah $0,487 > 0,05$. Dengan hasil tersebut maka **Hipotesis 3 ditolak**. Ketika Kebijakan Dividen (*DPR*) menurun atau meningkat maka tidak terdapat perubahan dalam *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Tidak berpengaruhnya terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*), hal ini dikarenakan perusahaan mampu untuk memaksimalkan asset yang dimiliki ataupun modal yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan perusahaan. Besar kecilnya jumlah persentase yang akan dikeluarkan dalam perencanaan kebijakan deviden pastinya tidak terlepas dari pertimbangan kebijakan hutang dalam perusahaan, akan tetapi hal tersebut tidak terlalu menjadi perhatian, ini dikarenakan perusahaan mampu memaksimalkan pengelolaan asetnya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*)

Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (*DER*) terbukti dengan nilai signifikansinya adalah $0,936 > 0,05$. Dengan hasil tersebut maka **Hipotesis 4 (empat) ditolak**. Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya kebijakan hutang. Jika pertumbuhan perusahaan tinggi, maka dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan juga tinggi. Pertumbuhan adalah pencapaian bisnis yang dibedakan dengan peningkatan atau penurunan aset perusahaan. Karena ketika perusahaan berfokus pada pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan seluruh dananya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* terbukti dengan nilai signifikansinya adalah $0,022 < 0,05$. Dengan hasil tersebut maka **Hipotesis 5 diterima**. Dengan nilai *coefisien* -2,024 menandakan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif. Sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa adanya hubungan negatif terhadap kebijakan hutang, dimana semakin tinggi rasio profitabilitasnya maka semakin rendah hutangnya. Hal ini tentunya dikarenakan pihak manajemen memiliki kemampuan dalam melakukan pengelolaan dana perusahaan tanpa harus mempertimbangkan *funding* sumber dana eksternal, karena perusahaan memiliki banyak *free cash flow* untuk membiayai proyek perusahaan.

SIMPULAN

1. Kepemilikan Manajerial (*MOWN*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan Institusional (*INSWN*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan Dividen (*DPR*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh signifikan *negative* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Amiliyah, Desi Nur. (2019). Pengaruh *Free Cash Flow, Firm Size*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. STIE Perbanas Surabaya.
- Andina, Zulfia. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerjemah Yulianto A. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, dan Rahmi, Namira Ufrida. (2018). *Pengantar Akuntansi*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Ilhami, Refvisya Nur, Listiorini, dan Ika, Desi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital dan Kewirausahaan*. 1, 287-304.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat*. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Murtini, Umi. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang. *Skripsi*. Universitas Kristen Duta Wacana.
- Nurjanah, Ikeu, dan Purnama, Dendi. (2021). Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas dan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Revenue*, 1, 260-269.

- Rosa, A. M. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Hutang. *Artikel Ilmiah*. STIE Perbanas.
- Santoso, Singgih. (2012). Analisis SPSS pada Statistik Parametrik. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Yuliani, Isnurhadi, dan Bakar, S. W. (2013). Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Media. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3, 362–375.