

# Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang di Perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021.

Novita Simamora<sup>1</sup>, Aditya Amanda Pane<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Universitas Medan Area, Setia Budi, Medan, 20122, Sumatera Utara, Indonesia

<sup>2</sup> Universitas Medan Area, Setia Budi, Medan, 20122, Sumatera Utara, Indonesia

## ARTICLE INFO

### Article history:

Diterima

Direvisi

Diterima

### Kata Kunci:

Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang

DOI:

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap kebijakan hutang di Perusahaan Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data ini adalah studi dokumentasi. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan 10 perusahaan yang di publikasikan periode 2017 sampai dengan 2021 periode 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang dan secara simultan struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang di Perusahaan Perusahan Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021.

## ABSTRACT

The purpose of this study was to determine asset structure, managerial ownership and sales growth partially and simultaneously affect debt policy in Food and Beverage Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. Source of data in this research is secondary data. This data collection technique is a documentation study. The population used in this study is all financial report data for Food and Beverage Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample for this research is the financial reports of 10 companies published for the period 2017 to 2021 for a period of 5 years. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results showed that partially asset structure, managerial ownership and sales growth had a positive and significant effect on debt policy and simultaneously asset structure, managerial ownership and sales growth had a positive and significant effect on debt policy in Food and Beverage Sector Companies listed on the Stock Exchange Indonesian Securities Year 2017-2021.

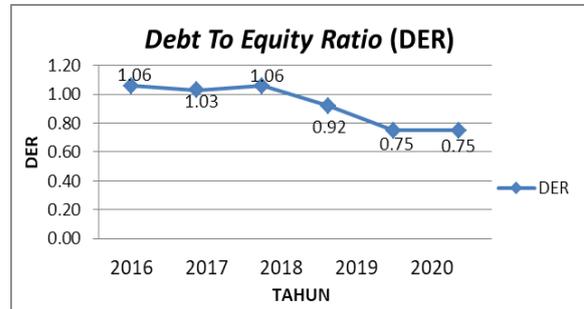
## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif mengakibatkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Menurut Nisa (2020) perusahaan harus dapat memanfaatkan sumber daya yang tersedia dengan baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan bersaing untuk melakukan inovasi produk, teknologi, dan sumber daya manusia agar memiliki keunggulan untuk dapat bersaing di dunia bisnis. Perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan secara optimal dan agar perusahaan memiliki keunggulan bersaing, yaitu dengan cara memperoleh pendanaan tambahan (Nisa, 2020). Sumber pendanaan yang dapat diperoleh perusahaan terdiri dari sumber pendanaan secara internal dan secara eksternal. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dalam bentuk utang dan pemilik yang disebut modal (Nisa, 2020).

Untuk mendapatkan dana atau modal, perusahaan harus gigih dalam menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya. Sebab perusahaan akan sulit untuk melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan apabila perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri saja, maka dengan peminjaman atau utang perusahaan akan memperoleh modal tambahan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan laba (Nisa, 2020). Keputusan dalam menentukan pendanaan di luar perusahaan termasuk dalam kebijakan utang. Kebijakan utang menurut Riyanto (2010 : 92) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan sebagai modal dalam mengembangkan kegiatan usaha agar dapat meningkatkan laba lebih maksimal lagi. Besar kecilnya utang yang akan digunakan untuk mendanai perusahaan diputuskan oleh pihak manajer melalui kebijakan utang (Brigham dan Houston, 2012). Menurut Tjiptono (2011) Rasio yang digunakan untuk menilai tingkat kebijakan hutang salah satunya adalah menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Sehingga semakin tinggi rasio ini maka modal yang dimiliki semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Dibawah ini adalah pergerakan *Debt to Equity Ratio*

(DER) pada salah satu Perusahaan sektor *Food and Beverage* yaitu PT. Mayora Indonesia periode 2016-2021 :

Gambar 1.1 : *Debt to Equity Rasio* PT. Mayora Indah Tbk



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Tabel di atas menunjukkan nilai DER pada PT. Mayora Indah Tbk selama 6 (enam) tahun terakhir. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai DER berubah-ubah setiap tahunnya. Pada tahun 2016 rasio DER PT. Mayora Indah Tbk sebesar 106%, pada tahun berikutnya turun sedikit menjadi 103% dan kembali berada di posisi puncak 106% pada tahun 2018 dan kembali turun cukup drastis menjadi 92% pada tahun 2019 dan selanjutnya mengalami penurunan kembali dengan angka yang sama pada tahun 2020 dan 2021 yakni hanya sebesar 75%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan berupaya untuk memperkecil tingkat DER yang semula 106% menjadi 75% di tahun 2021. Agar beban tetap tidak terlalu besar serta meningkatkan modal yang dimiliki perusahaan agar mampu memaksimalkan kegiatan operasional menggunakan modal sendiri dibandingkan modal yang diperoleh dari hutang. Peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi peningkatan maupun penurunan dalam nilai DER pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Manajemen harus menganalisis secara saksama mengenai keputusan atas kebijakan hutang perusahaan. Hal ini karena utang dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan, yaitu pada saat perusahaan berutang lebih tinggi dari aset yang menjamin utang tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan dapat menimbulkan kebangkrutan. Sehingga kebijakan hutang sangat bergantung dengan nilai aset yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2012).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang yakni struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan

\* Corresponding author, email address: [1novitasimamora17@gmail.com](mailto:1novitasimamora17@gmail.com)

penjualan. Yang pertama kebijakan hutang sangat dipengaruhi oleh faktor struktur sset. Struktur aset cenderung berdampak pada keputusan pinjaman dari suatu perusahaan, karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan (Yati, 2016). Menurut Brigham dan Houston (2012), secara umum perusahaan yang memiliki jaminan, akan lebih mudah memperoleh hutang daripada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilani (2021), Hairul (2015) dan Syafiudin (2013) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Nisa (2020) dan Yati (2016) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Perbedaan penelitian sebelumnya terletak pada tahun serta tempat penelitian yang dilakukan.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial. Hal ini dikarenakan manajer harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham sehingga tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan dapat tercapai (Syafiudin, 2013). Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengatasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar timbulnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut konflik keagenan (*agency conflict*) selain dapat juga terjadi karena perbedaan informasi yang disebut sebagai *asymmetric information*.

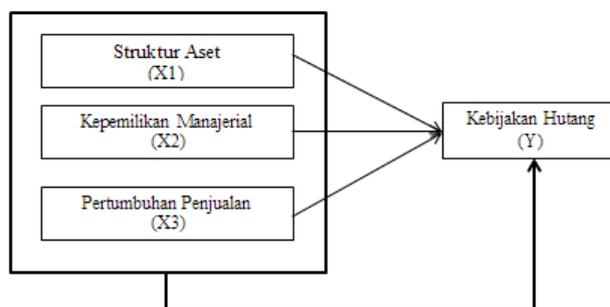
Kepemilikan saham oleh manajerial merupakan insentif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan manajer akan menggunakan utang secara optimal karena manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh dalam kebijakan yang diambil oleh perusahaan termasuk kebijakan utang. Kepemilikan manajerial dapat memengaruhi keputusan pencarian dana apakah melalui utang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh dengan utang berarti rasio hutang terhadap modal akan meningkat, sehingga akhirnya meningkatkan risiko. Hasil penelitian yang dilakukan Syafiudin (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Nisa (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Perbedaan penelitian sebelumnya terletak pada tahun serta tempat penelitian yang dilakukan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan keberhasilan investasi pada periode sebelumnya yang dapat memprediksikan investasi di periode berikutnya dengan melihat peluang pasar. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mendorong peningkatan biaya operasional melalui utang. Menurut Brigham dan Houston, bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Pertumbuhan penjualan diukur dengan rasio *sales growth* (Mimbar, 2017).

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti akan merumuskan kerangka konseptual sebagai berikut :



### Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total aset (Brigham & Houston, 2019:175). Semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang. Hal ini karena aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan/collateral sehingga perusahaan lebih mudah memperoleh akses sumber dana. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aset yang lebih besar akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko yang lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat leverage yang

besar (Rahardjo, Carrolina & Darsono, 2015).

Sesuai dengan *trade off theory*, perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang sampai pada tingkat tertentu dimana aset tetap dapat menjamin pembayaran pokok dan bunga utang sehingga meminimalkan risiko kebangkrutan ketika gagal bayar akan tetapi jika suatu perusahaan sudah mencapai titik optimalnya, dimana manfaat yang diperoleh dari peminjaman utang lebih kecil dibandingkan pengorbanan yang dikeluarkan oleh perusahaan maka perusahaan tidak direkomendasikan untuk menambah peminjaman utang lagi karena akan meningkatkan risiko perusahaan yang jika tidak teratasi akan menimbulkan kebangkrutan. Meningkatnya aset tetap yang dimiliki perusahaan, berdasarkan teori *trade off theory* akan semakin meningkat pula sehingga mendukung perusahaan untuk meningkatkan utang. Hal ini sesuai dengan penelitian Ehikioya (2018) yang menyimpulkan terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aset terhadap kebijakan utang.

H1: Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

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

Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Penelitian yang membahas tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang dilakukan oleh Syafiudin (2013). Hasil penelitian yang dilakukan Syafiudin (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan utang. Jika struktur kepemilikan saham oleh manajemen tinggi, maka manajer akan semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya sehingga mereka cenderung menggunakan utang yang rendah. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Nisa (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya kepemilikan saham oleh insider dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan, sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan atas

keinginannya sendiri.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang**

Pertumbuhan penjualan menurut Subramanyam (2014:487), Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan perusahaan dalam suatu periode yang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktivitas perusahaan yang siap beroperasi serta kapasitas perusahaan yang dapat diserap pasar dan mencerminkan daya saing perusahaan dalam pasar. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dan/atau stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang tinggi dan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga perusahaan akan mampu melunasi kewajiban finansialnya apabila perusahaan menambah jumlah utangnya. Sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan masih dapat menambah peminjaman utangnya selama manfaat yang diperoleh dari peminjaman utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan sehingga dengan pertumbuhan penjualan yang stabil maka keuntungan dari penjualan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang sehingga meminimalkan risiko gagal bayar. Hal ini sesuai dengan penelitian Taauseef, Lohano & Khan (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang meningkat dan stabil akan cenderung menggunakan utang lebih banyak.

H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang Secara Simultan.**

Kebijakan hutang di pengaruhi oleh beberapa variabel dalam penelitian ini variabel yang mempengaruhi kebijakan hutang terdiri dari struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan. Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syafiudin

(2013), Nisa (2020) dan Meilani (2021) menyatakan bahwa secara simultan struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

H4: Struktur aset, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 3. METODE PENELITIAN

#### 1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin diteliti. Dalam penelitian ini menguji Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, data kuantitatif adalah jenis data berupa angka yang dapat dihitung. Data tersebut meliputi data laporan keuangan, rasio keuangan sampai dengan data total aset yang diperoleh dari Perusahaan Sektor *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan yang ada pada perusahaan Sektor *Food And Beverage* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 24 perusahaan. Sementara sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan.

#### 4. Teknik Analisis Data

Analisa yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh Pengaruh Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Hutang dengan menggunakan Regresi Linier Berganda. Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, Teknik analisis yang digunakan adalah:

#### a. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah ilmu statistik yang mempelajari cara-cara pengumpulan, penyusunan dan penyajian data suatu penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang terdiri dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range.

#### b. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah sebagai berikut :

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *Kolmogorov- Smirnov Test*. 52. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Ghozali, 2013, hal. 160)

##### 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011, hal. 110)

##### 3. Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2011, hal. 105-106) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF  $< 10$ , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinieritas.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

##### c. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Kebijakan Hutang
- a = Bilangan Konstanta
- b = Koefisien Regresi
- X1 = Struktur Aset
- X2 = Kepemilikan Manajerial
- X3 = Pertumbuhan Penjualan
- e = error

##### d. Uji Hipotesis

###### 1. Uji Parsial (Uji t)

Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) atau tingkat keyakinan sebesar 0,95. Kriteria nilai signifikansi  $< \alpha$  (0,05) berarti bahwa variabel Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

###### 2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Kriteria Nilai signifikan  $F_h < \alpha$  (0,05) berarti bahwa variabel Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

###### 3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

#### 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

##### 1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. :Statistik Deskriptif  
**Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Struktur Aset	50	.06	1.00	.4982	.25729
Kepemilikan Manajerial	50	2.24	84.96	41.339	24.6344
Pertumbuhan Penjualan	50	.02	.35	.1166	.08032
Kebijakan Hutang	50	10.5	199.3	72.177	54.9511
Valid N (listwise)	50	9	7	6	3

Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2020

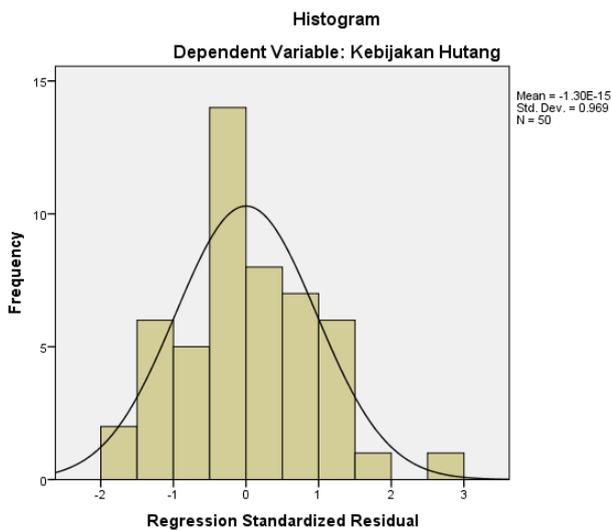
- a. Variabel Struktur Aset (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,06, nilai maksimum 1,00, dengan nilai rata-rata sebesar 0,498 dan standar deviasi sebesar 0,257. Standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki proporsi Struktur Aset yang hampir sama.
- b. Variabel Kepemilikan Manajerial (X2) memiliki nilai minimum sebesar 2,24 nilai maksimum sebesar 84,96 dengan nilai rata-rata sebesar 41,339 dan standart deviasi sebesar 24,63. Standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki proporsi Kepemilikan Manajerial yang hampir sama.
- c. Variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 0,35 dengan nilai rata-rata sebesar 0,117 dan standart deviasi sebesar 0,08. Standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki proporsi Pertumbuhan Penjualan yang hampir sama.
- f. Variabel Kebijakan Hutang (Y) memiliki nilai minimum sebesar 10,59, nilai maksimum sebesar 199,37 dengan perolehan nilai rata-rata sebesar 72,178 dan nilai standart deviasi sebesar 54,95. Standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki proporsi Kebijakan Hutang yang hampir sama.

##### 2. Uji Asumsi Klasik

### A. Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik atas data yang akan diolah sebagai berikut :

Gambar 2. :Histogram

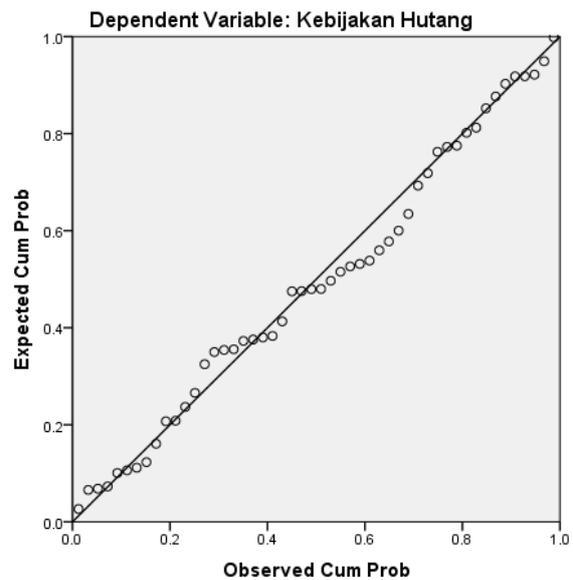


Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2020

Hasil uji normalitas di atas memperlihatkan bahwa pada grafik histogram di atas distribusi data mengikuti kurva berbentuk lonceng yang tidak menceng (skewness) kiri maupun menceng kanan atau dapat disimpulkan bahwa data tersebut normal.

Gambar 3. : Normalitas P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2020

Hasil uji normalitas dengan menggunakan normal probability plot, dimana terlihat bahwa titik - titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi secara normal.

Tabel 2. : Uji Normalitas dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	39.03314102
	Absolute	.080
Most Extreme Differences	Positive	.080
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.569
Asymp. Sig. (2-tailed)		.902

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil tabel diatas diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar  $0,902 > 0,05$  dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas kolmogorov-Smirnov, dapat disimpulkan bahwa data berasumsi normal. Sehingga asumsi atau persyaratan normalitas dalam model regresi sudah terpenuhi.

### B. Uji Multikolinearitas

Tabel 3 : Uji Multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Struktur Aset	.625	1.601
Kepemilikan Manajerial	.670	1.493
Pertumbuhan Penjualan	.879	1.138

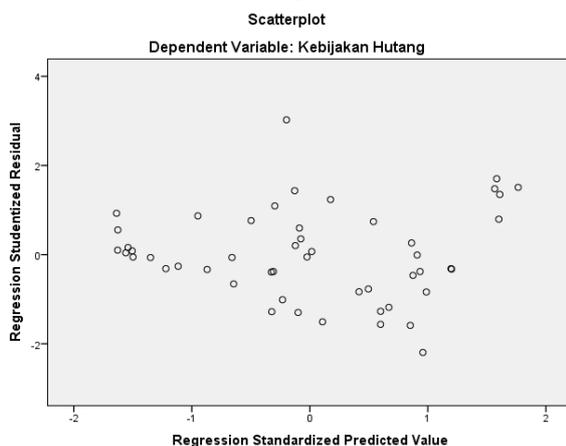
a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2020

Berdasarkan tabel diatas maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi tidak terjadi gejala multikolonieritas. Dibuktikan dengan bahwa nilai tolerance untuk setiap variabel lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Nilai tolerance lebih besar dari 0,01 yaitu Struktur Aset (0,625), Kepemilikan Manajerial (0,670) dan Pertumbuhan Penjualan (0,879). Nilai VIF lebih kecil dari 10 yaitu nilai VIF Struktur Aset (1,601), Kepemilikan Manajerial (1,493) dan Pertumbuhan Penjualan (1,138).

### C. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4. : Grafik Scatterplot



Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

Dari gambar diatas bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### D. Uji Autokorelasi

Tabel 4 : Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.704 <sup>a</sup>	.495	.463	.28586	1.982

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas diketahui bahwa nilai Durbin Watson data penelitian sebesar 1,582. Pembanding nilai ini menggunakan nilai signifikansi  $\alpha = 5\%$ , nilai dL sebesar 1,1754 dan nilai dU sebesar 1,8538. DW sebesar 1,982.  $4-dL (2,825) > dw (1,982) > dL (1,1754)$  dengan keputusan tidak terjadi autokorelasi.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5 : Uji Regresi Linier Berganda Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	55.930	23.264		2.404	.020
1 Struktur Aset	101.083	28.301	.473	3.572	.001
Kepemilikan Manajerial	7.761	12.285	.341	2.664	.011
Pertumbuhan Penjualan	3.490	8.213	.172	2.641	.024

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$\text{Kebijakan Hutang} = 55,930 + 101,083(\text{Struktur Aset}) + 7,761(\text{Kepemilikan Manajerial}) + 3,490(\text{Pertumbuhan Penjualan})$$

Dari persamaan regresi diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Koefisien konstanta sebesar 55,930 menyatakan bahwa jika nilai Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan dianggap konstan atau bernilai 0, maka Kebijakan Hutang sebesar 55,930%.
- b. Koefisien regresi variabel Struktur Aset (X1) sebesar 101,083, hal ini menggambarkan jika Struktur Aset mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel Kebijakan Hutang juga akan mengalami kenaikan sebesar 101,083%.
- c. Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (X2) sebesar 7,761, hal ini menggambarkan jika variabel Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel Kebijakan Hutang juga mengalami kenaikan sebesar 7,761%.
- d. Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar 3,490, hal ini menggambarkan jika variabel Pertumbuhan Penjualan mengalami kenaikan sebesar 1% maka variabel Kebijakan Hutang juga mengalami kenaikan sebesar 3,490%.

#### 4. Uji Hipotesis A. Uji t (Parsial)

Tabel 6 : Uji t (Parsial)  
 Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	55.930	23.264		2.404	.020
Struktur Aset	101.083	28.301	.473	3.572	.001
Kepemilikan Manajerial	7.761	12.285	.341	2.864	.011
Pertumbuhan Penjualan	3.490	8.213	.172	2.841	.024

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang  
 Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

1. Berdasarkan hasil output uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan X1 terhadap Y sebesar  $0,001 < 0,05$  dan  $t_{hitung} 3,572 > t_{tabel} 2,776$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
2. Berdasarkan hasil output uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan X2 terhadap Y

sebesar  $0,011 < 0,05$  dan  $t_{hitung} 2,864 > t_{tabel} 2,776$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

3. Berdasarkan hasil output uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikan X3 terhadap Y sebesar  $0,024 < 0,05$  dan  $t_{hitung} 2,841 > t_{tabel} 2,776$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

#### B. Uji F (Simultan)

Tabel 7 : Uji t (Simultan)  
 ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	73306.008	3	24435.336	15.056	.000 <sup>b</sup>
1 Residual	74655.719	46	1622.950		
Total	147961.727	49			

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang  
 b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset  
 Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

Berdasarkan tabel hasil statistic uji F diatas diketahui bahwa, nilai signifikan  $0,000 < 0,005$  dan  $F_{hitung} > F_{tabel} (15,056 > 2,806)$ , dengan kata lain Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

#### C. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 8 : Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)  
 Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.704 <sup>a</sup>	.495	.463	.28586

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset  
 b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang  
 Sumber : Diolah dengan SPSS 21,0 2023

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, Nilai *Adjusted R Square* dari model regresi diperoleh sebesar 0,463 atau 46,3%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi Struktur Aset (X1), Kepemilikan Manajerial (X2) dan Pertumbuhan Penjualan (X3)

terhadap Kebijakan Hutang (Y) sebesar 46,3%. Sisanya sebesar 53,7% (100% - 46,3%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini misalnya : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Likuiditas dll.

### 1. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian pada pengujian parsial menunjukkan bahwa Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia sektor *Food and Beverage*. Besarnya aktiva suatu perusahaan, terutama aktiva tetap dapat menentukan besarnya jumlah penggunaan utang. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena perusahaan mempunyai tingkat pengeluaran yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi juga memiliki akses kemudahan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur karena perusahaan memiliki jumlah kekayaan yang cukup untuk dijadikan sebagai jaminan. Aset yang dimiliki oleh perusahaan akan mempunyai pengaruh perusahaan terhadap hubungannya dengan pihak lain, perusahaan yang struktur asetnya lebih fleksibel akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari kreditur dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. kreditur akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi dalam memberikan pinjamannya.

Perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang. Sesuai *Trade Off Theory* bahwa aktiva tetap digunakan sebagai persyaratan melakukan pinjaman, sehingga semakin besar nilai aktiva tetap maka ada kecenderungan semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh perusahaan. Dengan kata lain *Trade Off Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang sampai pada titik optimal utang. Titik optimal berdasarkan *Trade Off Theory* yaitu ketika manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan atau risiko yang dikeluarkan. Struktur aset dapat digunakan untuk menjamin pembayaran pokok dan bunga utang sehingga meminimalkan risiko kebangkrutan ketika gagal bayar. Meningkatnya aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka titik balik atas utang berdasarkan *Trade Off Theory* akan semakin meningkat pula. Hal ini mendukung perusahaan

untuk meningkatkan jumlah utangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafiudin (2013), Hairul (2015) dan Meilani (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial Struktur Aset berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini dikarenakan Struktur Aset juga cenderung berdampak pada keputusan pinjaman dari suatu perusahaan, karena Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan, akan lebih mudah memperoleh utang dari pada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan.

### 2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan uji parsial, Kepemilikan Manajerial Manufaktur Bursa Efek Indonesia pada sektor *Food and Beverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajer. Dalam hal ini, manajer memiliki peran ganda yaitu sebagai manajer dari perusahaan sekaligus sebagai pihak yang memiliki saham. Sebagaimana diketahui bahwa manajer memiliki sifat *opportunistic*. Manajer terkadang melakukan tindakan-tindakan yang bisa merugikan perusahaan, misalnya memanipulasi laba perusahaan untuk mempertahankan kedudukannya yang dapat merugikan perusahaan serta pemegang saham. Oleh karena itu, adanya kepemilikan saham oleh pihak manajer dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham dan mengurangi konflik keagenan karena adanya perbendaan kepentingan. Hal ini sesuai dengan *agency theory*, yang menyatakan bahwa konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait, salah satunya yaitu adanya kepemilikan saham manajerial. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, menyebabkan manajemen akan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan karena manajemen akan merasa ikut memiliki perusahaan dan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambil. Ketika saham yang dimiliki manajer tinggi, maka manajer akan lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunistic*, karena pihak manajemen akan ikut menanggung dampak dari tindakan dan kebijakannya, sehingga pihak manajemen cenderung menggunakan hutang

yang relatif rendah.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori *agency* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajerial dapat menurunkan *agency cost* karena dapat mensejajarkan kepentingan dari pemilik dengan kepentingan para manajer. Hal ini dikarenakan semakin tinggi saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan. Struktur kepemilikan saham oleh manajemen tinggi, maka manajer akan semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakannya sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah. Oleh karena itu besarnya kepemilikan manajerial pada perusahaan berhubungan langsung dalam mengambil keputusan dalam hal ini adalah pengambilan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mela (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

### 3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji parsial memperlihatkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia sektor *Food and Beverage*. Pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang terjadi pada perusahaan. Ketika perusahaan menghadapi tahap pertumbuhan penjualan yang meningkat maka keadaan ini cenderung dapat mendorong perusahaan agar meningkatkan aktiva perusahaan. Dalam hal ini secara tidak langsung perusahaan akan membutuhkan sumber dana yang lebih besar. Apabila sumber dana yang berasal dari internal tidak mencukupi untuk memenuhi pendanaan tersebut maka perusahaan dapat mengambil keputusan untuk memilih sumber dana yang berasal dari eksternal. Hal ini didukung oleh *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan mengambil alternative sumber pendanaan eksternal apabila sumber pendanaan internal dirasa kurang cukup untuk perluasan bisnis.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafiudin (2013) dan Yati (2016) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat pertumbuhan penjualannya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat. Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007). Pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan utang. Pertumbuhan penjualan merupakan persepsi tentang peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus diambil oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar. Penjualan yang tinggi akan meningkatkan perusahaan. Tingginya penjualan akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjang pertumbuhan perusahaan. Menurut Bringham dan Houston (2010), Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah.

### 4. Pengaruh secara simultan Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian pada pengujian Simultan (Uji-F) menunjukkan bahwa

Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang di Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia sektor *Food and Beverage*. Hal ini terbukti dari nilai koefisien regresi positif yang menunjukkan bahwa F hitung lebih besar dari F tabel (15,056 lebih besar dari 2,806) dan memiliki tingkat signifikansi  $0,000 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang sektor *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2021.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafiudin (2013), Yati (2016), Nisa (2020) dan Meilani (2021) menyatakan bahwa secara simultan Struktur aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang. Setiap variabel memiliki peluang dengan persentase yang cukup besar atau kecil dalam mendorong keputusan dalam mengambil hutang. Hal ini menunjukkan bahwa potensi untuk mendukung kebijakan hutang perusahaan semakin besar dengan cara melihat besarnya jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan dalam pengambilan hutang, kepemilikan saham oleh manajerial juga menentukan keputusan pengambilan hutang serta pertumbuhan penjualan yang stabil.

Hal ini juga terlihat dari fakta bahwa variabel independen yaitu Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan memberikan kontribusi sebesar 46% terhadap Kebijakan Hutang. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan dapat mempengaruhi Kebijakan Hutang sebesar 46%, yang sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Likuiditas, kepemilikan Institusional dll.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Struktur Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Perusahaan yang memiliki tingkat struktur aset yang tinggi memiliki akses kemudahan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur karena perusahaan memiliki jumlah kekayaan yang cukup untuk dijadikan

sebagai jaminan.

2. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Kepemilikan manajerial pada perusahaan berhubungan langsung dalam mengambil keputusan dalam hal ini adalah pengambilan hutang. Hal ini dikarenakan semakin tinggi saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya kebangkrutan perusahaan.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar.
4. Secara simultan Struktur aset, Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa potensi untuk mendukung kebijakan hutang perusahaan semakin besar dengan cara melihat besarnya jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan dalam pengambilan hutang, kepemilikan saham oleh manajerial juga menentukan keputusan pengambilan hutang serta pertumbuhan penjualan yang stabil.

### Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya agar menambah tahun pengamatan yang lebih panjang dan terbaru serta melakukan penelitian dengan populasi tidak hanya pada satu sektor perusahaan, sehingga semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran bagi hasil penelitian yang dapat digeneralisasikan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan juga dapat mengembangkan variabel independen yang digunakan. Pengembangan ini perlu dilakukan mengingat banyak variabel lain yang berperan dalam mempengaruhi Kebijakan Hu-

tang seperti : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Likuiditas dll.

3. Bagi perusahaan sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengingat kontribusi Pertumbuhan Penjualan tidak terlalu tinggi dibandingkan dengan Struktur Aset dan Kepemilikan Manajerial maka perusahaan diharapkan dapat mengelola pertumbuhan penjualan agar lebih stabil atau baik lagi sehingga pengelolaan pertumbuhan penjualan yang baik akan membuat Kebijakan hutang menjadi lebih efektif.

## REFERENCES

- Arikunto, S. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto, Ps. 2001. *Pokok – pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan.
- Fahmi, Irham. 2012. *“Analisis Kinerja Keuangan”* , Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas.
- Hery. 2016. *Mengenal dan Memahami dasar dasar laporan keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- I Made, Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Kasmir. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Keown, Martin, Petty, Scott. 2005. *Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Jakarta : Pearson Education, Inc.
- Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga. 2005. *Pengantar manajemen keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan Edisi keempat*. Cetakan Kelima. Belas. Yogyakarta: Liberty.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- JURNAL
- Amelia, Meilani. 2021. *Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Program Studi Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Anam, Hairul. 2015. *Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Farmasi Periode 2010-2014)*. Jurnal Fakultas Ekonomi. Universitas Balikpapan.
- Mulyati, Yati. 2016. *Pengaruh Struktur Asset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Utang*. Jurnal Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Widyatama
- Nurfathirani, Nisa. 2020. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Oktavianti. Heni. 2014. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual Capital*, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 5.
- Syafiudin, Hidayat. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang*. Jurnal Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Surabaya.