



## Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022

Yessi Liandi<sup>1</sup>, Adetya Magdalena Putri<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Katolik Musi Charitas

<sup>2</sup>Universitas Katolik Musi Charitas

### Abstrak

Untuk mengembangkan dirinya, perusahaan akan mengambil keputusan untuk berhutang kepada pihak eksternal untuk mencapai tujuan perusahaan, tidak sedikit perusahaan yang berhutang kepada pihak luar mengalami kesulitan untuk membayar kewajiban hutangnya karena hal-hal tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018-2022. Teknik pengambilan sampelnya adalah *purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut diperoleh ukuran sampel sebanyak 24 perusahaan dan model penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, sementara *investment opportunity set*, struktur aset, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan terhadap profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak akan memberikan pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

**Kata Kunci:** Kebijakan hutang, Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Struktur Aset, Kepemilikan Manajerial.

### Abstract

*To develop itself, companies will make decisions to owe to external parties to achieve company goals, not a few companies that owe to outsiders have difficulty paying their debt obligations because of certain thing. The purpose of this research is to determine the influence of the factors that influence the debt policy of BUMN companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The population in this study are all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2022 period. The sampling technique is purposive sampling. Based on this method obtained a sample size of 24 companies and a quantitative research model using secondary data. In this study the method used is multiple linear regression analysis. The results of the study show that profitability has no effect on corporate debt policy, while investment opportunity sets, asset structure, and managerial ownership have an effect on corporate debt policy. These results indicate that changes to the profitability of the company will not have an impact on the company's debt policy.*

**Keywords:** Debt Policy, Profitability, *Investment Opportunity Set*, Asset Structure, Managerial Ownership.

### PENDAHULUAN

Umumnya untuk melakukan pengembangan dirinya, perusahaan akan mengandalkan pendanaan yang berasal dari dua sumber. Sumber yang pertama adalah modal internal, dimana modal internal ini didapatkan dari modal disetor awal atas pendirian usaha ataupun dari laba tahun berjalan yang dialokasikan untuk menambah modal kerja. Sementara itu, sumber yang kedua berasal dari pihak eksternal seperti halnya hutang kepada pihak ketiga.

Pada dasarnya ketika sumber permodalan internal tidak mencukupi perusahaan untuk mengembangkan usahanya, maka perusahaan cenderung akan lebih mengandalkan sumber modal yang berasal dari pihak eksternal berupa hutang. Apabila perusahaan memiliki prospek untuk menghasilkan keuntungan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan berhutang untuk mengembangkan perusahaan. Namun penggunaan hutang ini harus dimanfaatkan secara efektif dan efisien. Apabila tidak dimanfaatkan dengan baik maka hutang akan menjadi pisau

bermata dua bagi perusahaan.

Hal ini nyata terjadi pada perusahaan BUMN, PT Waskita Karya Tbk (WSKT) yang mengalami permasalahan hutang yang menyebabkan Bursa Efek Indonesia menghentikan saham dan perdagangan obligasi milik BUMN tersebut di seluruh pasar (katadata.co.id, 2023). Kejadian yang sama terjadi pada perusahaan BUMN lainnya, yaitu PT. PP Properti Tbk (PPRO) yang mengajukan pinjaman kepada PT. PP Tbk (PTPP) untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo pada tahun 2022 dan 2023 (idnfinancials.com, 2023). Dari kasus tersebut, memperlihatkan bahwa kebijakan hutang merupakan suatu hal yang sangat berpengaruh terhadap reputasi dan keberlangsungan hidup perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, seperti profitabilitas, struktur aset, kepemilikan manajerial, dan *investment opportunity set*. Profitabilitas merupakan salah satu alat analisis keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi data keuangan secara keseluruhan. Umumnya profitabilitas digunakan oleh investor dan analis untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Yang dimaksud dengan struktur aset adalah suatu cagar oleh perusahaan kepada kreditur untuk meningkatkan tingkat kepercayaan kreditur, serta untuk memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman, struktur aktiva yang ada pada perusahaan akan menjadi pertimbangan bagi kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan (Prathiwi & Yadnya, 2017). Perusahaan dengan struktur aset tetap yang besar umumnya akan lebih fokus kepada investasi kepada aset-aset tetap yang ada dan akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan aset lancar, seperti kas dan persediaan. Pihak manajemen perusahaan yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan (dewan direksi) yang sekaligus menjadi pemegang saham dapat diartikan sebagai kepemilikan manajerial. Dengan demikian, dengan adanya kepemilikan manajerial pihak internal perusahaan akan cenderung semakin berhati-hati dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan hutang perusahaan.

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan telah dilakukan. Terdapat beberapa hasil yang bertentangan terkait faktor-faktor yang sudah diteliti sebelumnya, antara lain menurut Suci *dkk* (2020), Gabriella dan Viriany (2021) profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh Syifa dan Rizka (2020), Tiwi (2019) yang menyatakan profitabilitas mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Nurwani (2020), Rike (2021) menyatakan kebijakan hutang perusahaan dipengaruhi oleh *Investment Opportunity Set*. Sebaliknya Rifai (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian Syifa dan Rizka (2020), Masril *dkk* (2021) menyatakan bahwa struktur aset tidak mempengaruhi kebijakan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Elisya dan Eny (2022) menyatakan struktur aset mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tiwi (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Kebalikannya penelitian oleh Nurwani (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu faktor-faktor yang diuji terhadap kebijakan hutang perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Maka dari itu, peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, struktur aset, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan. Diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan kajian ilmu akuntansi, terutama mengenai pengaruh profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, struktur aset, dan kepemilikan manajerial terhadap

kebijakan hutang perusahaan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### ***Pecking Order Theory***

Menurut *Pecking order theory* perusahaan yang mengalami keuntungan akan memerlukan *external financing* lebih sedikit dari pada saat mengalami kerugian. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang *profitable* umumnya memiliki hutang yang lebih minim disebabkan pendanaan internal perusahaan telah mencukupi untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan dan begitu pula sebaliknya. Dalam teori ini perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan penggunaan dana yang berasal dari eksternal.

### ***Trade Off Theory***

Menjelaskan struktur modal yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan dari penggunaan hutang dengan *cost financial* dan *agency problems*. Teori *Trade Off* berimplikasi bahwa perusahaan cenderung meningkatkan penggunaan hutang karena keunggulannya yaitu *debt tax shield*. Maka dari itu perusahaan terdorong untuk beralih ke hutang karena hutang memberikan keuntungan sebagai *tax shield* (Le, Viet, dan Anh, 2021).

### ***Agency Theory***

*Agency Theory* menjelaskan tindakan yang dilakukan pihak manajer dan pihak pemegang saham. Pihak manajemen cenderung akan berusaha mengambil keputusan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan, sedangkan pihak *stakeholders* akan cenderung mendukung tindakan yang tidak beresiko tinggi terhadap perusahaan.

### **Profitabilitas**

Menurut (Kieso et al., (2013) profitabilitas merupakan indikator tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan yang terjadi dalam suatu periode. Semakin profit perusahaan maka kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan semakin tercukupi sehingga hutang yang dimiliki perusahaan umumnya rendah.

### ***Investment Opportunity Set***

Perusahaan yang sedang mencapai tahap dewasa akan berusaha mendanai semua kesempatan investasi yang menghasilkan NPV positif (Nurwani dkk, 2015). Apabila perusahaan memiliki kesempatan investasi yang menjanjikan perusahaan akan berusaha mencari dana untuk memenuhi kebutuhannya. Akibatnya tingkat penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkat.

### **Struktur Aset**

Menurut Puspita & Kusumaningtias (2010) struktur aktiva dikategorikan menjadi dua, untuk beroperasi perusahaan selama periode berlangsung atau untuk operasional perusahaan untuk jangka panjang. Struktur kekayaan perusahaan tercermin dalam struktur aset yang dimiliki perusahaan, dimana aset milik perusahaan sebisa mungkin memberikan manfaat bagi perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial**

Komisaris dan direktur, yang merupakan bagian dari manajemen, memiliki saham dalam kepemilikan manajerial. Hutang yang lebih rendah akan digunakan oleh perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang tinggi. Ini karena manajemen memiliki banyak saham, membagi posisi mereka menjadi pemegang saham dan manajer. Manajer akan lebih berhati-hati saat membuat keputusan tentang kondisi tersebut karena mereka tidak ingin bisnis mereka mengalami kerugian.

## **Kebijakan Hutang**

Menurut Munawir (2004), kebijakan hutang perusahaan adalah tindakan manajemen perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang, dan hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum dipenuhi.

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang**

Menurut Teori *Pecking Order*, perusahaan harus membuat keputusan pendanaan dalam urutan tertentu, dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama, hutang sebagai pilihan kedua, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir.. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

#### **Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan *Pecking order theory* perusahaan mengutamakan penggunaan dana internal daripada penggunaan dana eksternal. Pendanaan eksternal ini dilakukan terutama apabila pihak manajemen perusahaan melihat adanya kesempatan berinvestasi yang menjanjikan atau memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan pengkaitan antara teori *pecking order* dan kesempatan investasi perusahaan maka dirumuskan hipotesis :

H<sub>2</sub> : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

#### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan pada *trade off theory* perusahaan yang memiliki aset tetap dengan nilai pajak yang tinggi cenderung akan mendorong perusahaan untuk berhutang karena hutang akan memberikan *debt tax shield* serta dapat menjadi jaminan bagi perusahaan untuk memperoleh kepercayaan pihak eksternal dalam memperoleh pinjaman. Berdasarkan pemahaman dari teori tersebut maka dirumuskan hipotesis:

H<sub>3</sub> : Struktur Aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang**

Berdasarkan *agency theory* dinyatakan bahwa *principal* dan *agen* memiliki kepentingan mereka sendiri, yang seringkali kepentingan keduanya tidak memiliki kesamaan. Ketidaksamaan tujuan dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Berdasarkan teori tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis :

H<sub>4</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian asosiatif kausal. Metode penelitian asosiatif kausal, menurut Sugiyono (2019:65) adalah rumusan suatu subjek penelitian yang menggali hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan sebab akibat antara variabel dependen dan variabel independen diselidiki dalam studi asosiatif kasual. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *Investment Opportunity Set (IOS)*, struktur aset dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Profitabilitas, *Investment Opportunity Set (IOS)*, struktur aset, dan kepemilikan manajemen merupakan faktor independen dalam penelitian ini. Sementara itu, kebijakan utang merupakan variabel dependen.

Data sekunder merupakan jenis informasi yang digunakan dalam penelitian ini. Informasi yang digunakan terkait dengan BUMN yang tercatat di BEI antara tahun 2018 dan 2022. Data diperoleh secara tidak langsung dari situs website resmi masing-masing perusahaan serta dari

situs website Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *www.idx.co.id*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022 yang memiliki hutang terhadap pihak ketiga dan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Pengujian dapat dilakukan menggunakan aplikasi statistik komputer SPSS dengan versi 26,0 *for Windows*, dan dengan alat bantu melalui *Microsoft Excel*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk memberikan ringkasan dari data penelitian. Nilai terendah, nilai tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi semuanya termasuk dalam data ini. Hasil statistik deskriptif penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1**

#### Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	108	-.27672242	.28145038	.0280110681	.07140353540
IOS	108	.0000000	154.25344949	23.6873313451	37.24422893248
Struktur Aset	108	.0000000	.87044702	.3288285414	.26262868890
Kepemilikan Manajerial	108	.0000000	4.97067052	.3409144435	.81795003990
Kebijakan Hutang	108	-6.55318876	13.56176935	2.7832757786	2.79928323427
Valid N (listwise)	108				

Sumber : data diolah (SPSS)

Hasil dari statistik deskriptif profitabilitas yang dicerminkan dalam ROA memiliki nilai tertinggi sebesar 0,28145038 dan nilai terendah sebesar -0,27672242 dengan rata-rata sebesar 0,2080110681, *Investment opportunity set* memiliki nilai tertinggi sebesar 164,26344949 dan nilai terendah sebesar 0,00000000, struktur aset memiliki nilai tertinggi sebesar 0,87044702 dan nilai terendah sebesar 0,00000000, Kepemilikan manajerial memiliki nilai tertinggi sebesar 4,97067052 dan nilai terendah sebesar 0,00000000 serta kebijakan hutang memiliki nilai tertinggi sebesar 13,56176935 dan nilai terendah sebesar -6.55318876.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorof-Smimov*. Uji ini dilakukan dengan dasar bahwa data yang digunakan lebih besar dari 50. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang dilakukan.

**Tabel 1.2**

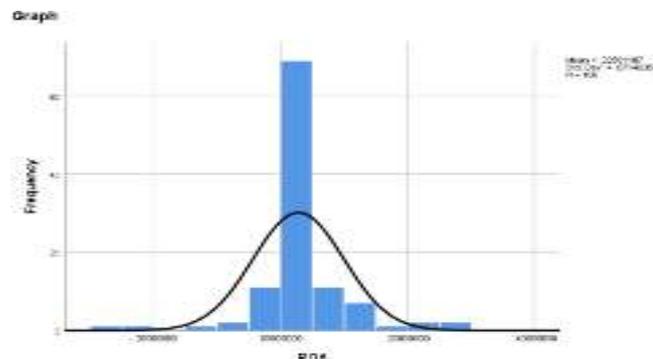
#### Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		98
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000000
	Std. Deviation	.5242242184
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.110
	Negative	-.098
Test Statistic		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005 <sup>c</sup>

Sumber : data diolah (SPSS)

Berdasarkan hasil data pada tabel 1.2 disamping dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas memiliki nilai *Asymp. Sig* 0,005 dimana lebih kecil dari 0,05 yang artinya data tersebut tidak berdistribusi secara normal. Maka dari itu untuk menormalkan gejala yang ada pada data penelitian, dilakukan transformasi data sebagai berikut ;

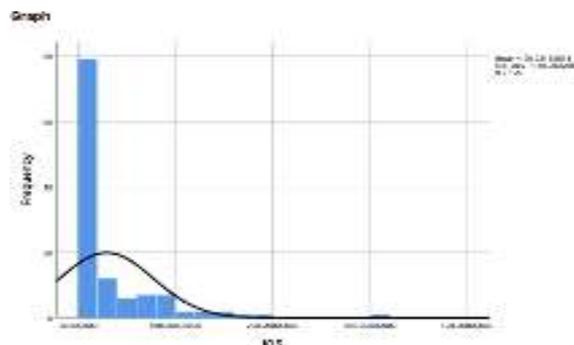
### Grafik 1.2.1 Profitabilitas



Sumber : Data diolah (SPSS)

Berdasarkan grafik histogram di samping maka jenis transformasi yang digunakan adalah SQRT (x) karena grafik di atas menunjukkan bentuk histogram *moderate positiveskewness*.

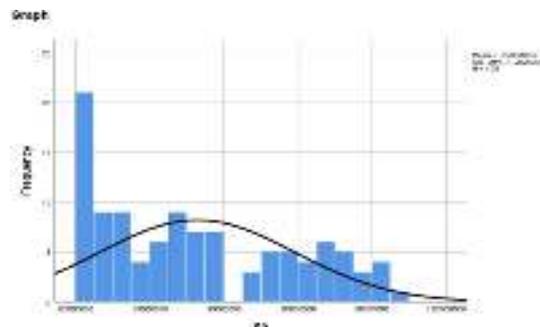
### Grafik 1.2.2 IOS



Sumber : Data diolah (SPSS)

Berdasarkan grafik histogram di samping dapat dilihat bahwa data mengalami gejala *moderate negativeskewness* sehingga memerlukan transformasi SQRT (k-x).

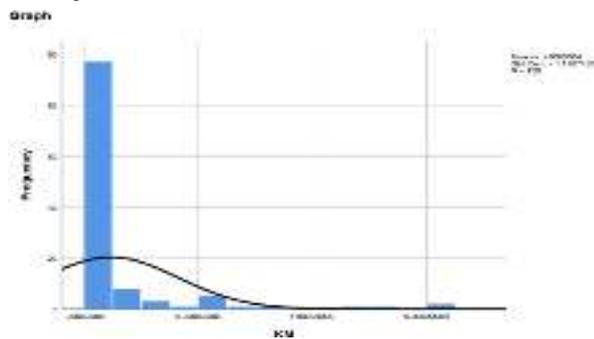
### Grafik 1.2.3 Struktur Aset



Sumber : Data diolah (SPSS)

Berdasarkan grafik histogram di samping maka jenis transformasi yang digunakan adalah SQRT (x) karena grafik di atas menunjukkan bentuk histogram *moderate positive skewness*.

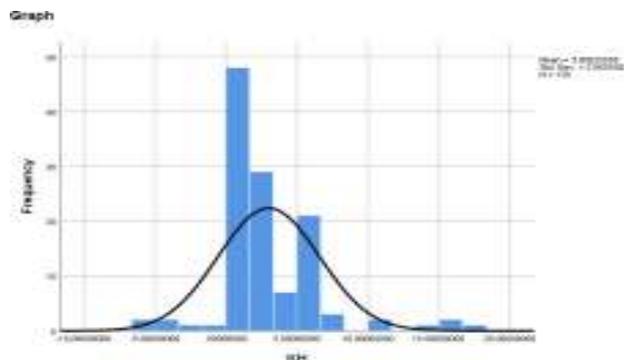
### Grafik 1.2.4 Kepemilikan Manajerial



Sumber : Data diolah (SPSS)

Berdasarkan grafik histogram di samping dapat dilihat bahwa data mengalami gejala *moderate positive skewness* sehingga memerlukan transformasi SQRT (x).

### Grafik 1.2.5 Kebijakan Hutang



Sumber : Data diolah (SPSS)

Berdasarkan grafik histogram di atas maka jenis transformasi yang digunakan adalah SQRT (x) karena grafik di atas menunjukkan bentuk histogram *moderate positive skewness*.

**Tabel 1.3**

#### Hasil Uji Normalitas Data Transformasi

		Unstandardized Residual
N		91
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000000
	Std.Deviation	.4589160266
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.089
Test Statistic		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.012 <sup>c</sup>

Sumber : data diolah (SPSS)

Setelah dilakukan transformasi data diperoleh hasil bahwa data penelitian masih belum berdistribusi secara normal, yang terlihat pada *Asym. Sig* yang bernilai 0,012 atau dibawah 0,05. Dikarenakan nilai dari distribusi belum juga berdistribusi secara normal setelah dilakukan transformasi data dan *outlier*, maka tahap terakhir yang dapat dilakukan adalah melakukan *bootstrap* pada data penelitian.

Maka dilakukan pengujian menggunakan *bootstrap* dengan hasil sebagai berikut :

a. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 1.4**

**Hasil Uji Adjusted R Square**

Mode Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.627 <sup>a</sup>	.393	.369	2.223413241

Sumber : data diolah (SPSS)

Dari data di atas, dapat terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* dari penelitian ini sebesar 36,9%. Dimana artinya variabel profitabilitas, *investment opportunity set (IOS)*, struktur aset, serta kepemilikan manajerial dapat menjelaskan hubungannya dengan kebijakan hutang perusahaan sebesar 36,9% dan 61,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar dari model penelitian ini.

b. Uji F

**Tabel 1.5**

**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	329.263	4	82.316	16.651	.000 <sup>b</sup>
	Residual	509.187	103	4.944		
	Total	838.451	107			

Sumber : data diolah (SPSS)

Hasil dari pengujian di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari penelitian ini bernilai 0,000 atau dengan kata lain di bawah 0,05 sehingga model penelitian ini dapat dikatakan sangat layak untuk digunakan.

c. Uji Hipotesis

**Tabel 1.6**

**Hasil Uji T**

Bootstrap for Coefficients						
Model	B	Bias	Std. Error	Bootstrap <sup>a</sup> Sig. (2-tailed)	95% Confidence Interval	
					Lower	Upper
1 (Constant)	4.150	.041	.407	.001	3.431	5.036
Profitabilitas	-2.859	-.647	5.829	.626	-16.228	6.381
IOS	.019	.000	.007	.011	.006	.035
Struktur Aset	-6.188	.027	1.145	.001	-8.436	-3.756
Kepemilikan Manajerial	.895	-.049	.294	.005	.298	1.504

Sumber : data diolah (SPSS)

Hasil dari uji hipotesis di atas adalah profitabilitas yang digambarkan dalam ROA tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, hal ini dikarenakan nilai Sig.(2-tailed) dari ROA berada diatas 0,05 yang menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan

hutang perusahaan. Sedangkan untuk *Investment Opportunity Set (IOS)* dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Dilihat dari nilai Sig.(2-tailed) *Investment Opportunity Set (IOS)* dan kepemilikan manajerial yang berada di bawah 0,05. Untuk variabel struktur aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan.

## SIMPULAN

Dapat disimpulkan dari analisis dan temuan penelitian di bab-bab sebelumnya bahwa profitabilitas dengan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan cenderung menghindari penggunaan hutang untuk mempertahankan fleksibilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan. *Investment Opportunity Set (IOS)* dengan *Market to Book Value of Equity Ratio (MVE/BVE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, dimana semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk berinvestasi maka perusahaan akan semakin agresif untuk mengumpulkan dana demi memenuhi tujuannya, salah satu caranya adalah dengan mengambil keputusan pinjaman dana kepada pihak eksternal perusahaan. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, yang mana pihak manajerial perusahaan melihat adanya peluang menguntungkan yang menjanjikan di masa mendatang sehingga menyetujui pengambilan keputusan hutang perusahaan. Struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan memiliki proporsi aset lancar yang tinggi dalam struktur asetnya, hal ini menyebabkan perusahaan menghindari penggunaan hutang yang signifikan karena memiliki kemampuan yang cukup likuid untuk membayar hutang yang dimilikinya.

Walaupun peneliti telah berupaya merancang dan melaksanakan penelitiannya dengan cara tersebut, namun masih terdapat beberapa kekurangan dalam penelitian ini yang perlu diperbaiki bagi peneliti selanjutnya, khususnya terbatasnya ketersediaan laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2018 hingga tahun 2022 yang dapat peneliti peroleh sebagai hasil dari 120 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan metode pendekatan *purposive sampling*, sampel yang dikumpulkan hanya 24 organisasi perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga data yang diperoleh untuk melakukan penelitian menjadi terbatas. Berdasarkan kekurangan penelitian tersebut di atas, disarankan agar peneliti selanjutnya melakukan penelitian tersebut lebih dari lima tahun agar dapat memberikan hasil yang lebih berkualitas. Sebaiknya, dilakukan penambahan jumlah pada sampel yang akan dijadikan sebagai objek penelitian sehingga pihak pengguna laporan keuangan dapat mengetahui kondisi suatu perusahaan tersebut. Selain itu, bagi peneliti di masa depan harus memperluas penelitian ini dengan memasukkan faktor penelitian lain dan menggunakan variabel pengukuran yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aini, N., Asmeri, R., & Yuli Ardiani. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Hutang. *Angewandte Chemie International Edition*, 3(3), 5–24.
- Alfiah, S., & Wati, R. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang. *Media Riset Akuntansi*, 10(2), 1–7.
- Angela, C. (n.d.). *admin\_jpa*, +27. +Cynthia+Angela. I(2), 335–343.
- Carlin, E., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(8), 3121–3133. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i8.810>

- Masril, M., Jefriyanto, J., & Yusridawati, Y. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 545–552. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.901>
- Saputri, S. M., Hariyanti, W., & Harjito, Y. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 83. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.18332>
- Saragih, D. F., Manurung, C. E., Rosmegawati, R., & Katharina, N. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 221–237. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.347>
- Yanti, C. A. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 335. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5001>
- Lie Sha, Thio. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekonomi XXIII*(02): 159–74.
- Sari, Indy Sekar, and Nungki Pradita. 2021. “Pengaruh Profitabilitas, Growth, Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020.” *Jurnal Ilmiah Edunomika* 6(1): 2