



Prosiding Seminar Nasional Manajemen

Vol 5 (2) Maret-Agustus 2026: 885-899

<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index>

ISSN: 2830-7747; e-ISSN: 2830-5353



STUDI LITERATUR: PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL & STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2025

Sindy Agustin Aulia¹

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pamulang,
Tangerang Selatan, Negara Indonesia*

E-mail: sindyagustin986@gmail.com

No HP: 0815-8677-8978

ABSTRAK

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan strategis yang memengaruhi risiko keuangan dan nilai perusahaan. Dua faktor yang sering dikaji dalam literatur adalah kepemilikan manajerial (KM) dan struktur aset (SA). Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh KM dan SA terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025 melalui pendekatan studi literatur sistematis. Metode yang digunakan adalah sintesis naratif dari 15 jurnal empiris yang dipublikasikan periode 2020–2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena proporsi kepemilikan manajerial yang kecil dan dominasi pemegang saham institusional. Sementara itu, struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang hanya pada sektor padat aset tetap seperti properti, real estate, dan manufaktur berat, tetapi tidak signifikan pada sektor farmasi, perbankan syariah, dan jasa. Simpulan penelitian ini adalah bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis lebih dominan dalam menentukan kebijakan hutang dibandingkan kepemilikan manajerial dan struktur aset. Penelitian ini merekomendasikan agar peneliti selanjutnya menguji variabel moderasi seperti risiko bisnis dan kepemilikan institusional dengan periode penelitian yang lebih panjang.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang; Kepemilikan Manajerial; Struktur Aset; Studi Literatur; Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

Debt policy is a strategic financing decision that affects financial risk and firm value. Two factors often examined in the literature are managerial ownership (MO) and asset structure (AS). This study aims to analyze the effect of MO and AS on debt policy in industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2025 period through a systematic literature review approach. The method used is narrative synthesis of 15 empirical journals published between 2020 and 2025. The results show that, in general, managerial ownership has no significant effect on debt policy due to the small proportion of managerial ownership and the dominance of institutional shareholders. Meanwhile, asset structure has a significant positive effect on debt policy only in fixed asset-intensive sectors such as property, real estate, and heavy manufacturing, but is not significant in the pharmaceutical, Islamic banking, and service sectors. The conclusion of this study is that profitability, firm size, and business risk are more dominant in determining debt policy compared to managerial ownership and asset structure. This study recommends that future researchers examine moderating variables such as business risk and institutional ownership over a longer research period.

Keywords: Debt Policy; Managerial Ownership; Asset Structure; Literature Review; Indonesia Stock Exchange

1. PENDAHULUAN

Kebijakan hutang merupakan salah satu keputusan keuangan paling krusial bagi perusahaan, terutama perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan ini mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan eksternal berupa utang untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya.

Dalam praktiknya, perusahaan industri di Indonesia menunjukkan variasi kebijakan hutang yang cukup signifikan antar sektor. Sektor properti dan real estate, misalnya, cenderung memiliki rasio hutang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi karena sumber pendanaan utamanya berasal dari kredit perbankan (Carlin Elisya & Purwaningsih Eny, 2022). Sebaliknya, sektor farmasi dan perbankan syariah menunjukkan kecenderungan lebih rendah dalam penggunaan hutang karena dominasi aset tidak berwujud dan regulasi syariah (Yunita & Haris, 2025). Fenomena ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan.

Namun, tinjauan terhadap 15 jurnal empiris terbaru (2020–2025) menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian (research gap). Beberapa penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang (Juliantika et al., 2024) sementara penelitian lain justru menemukan tidak ada pengaruh signifikan (Afiah et al., 2023) (Afiah et al., 2023; Solango & Lumapow, 2020). Demikian pula dengan struktur aset, ada penelitian yang menemukan pengaruh positif signifikan (Carlin Elisya & Purwaningsih Eny, 2022)) (Saputri & Agustina., 2023), tetapi ada pula yang menemukan pengaruh negatif tidak signifikan (Yunita & Haris, 2025).

Ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dan struktur aset terhadap kebijakan hutang kemungkinan bersifat kontekstual. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mensintesis bukti empiris dari 15 jurnal terkait guna menjawab pertanyaan: (1) Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri di BEI periode 2021–2025? (2) Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri di BEI periode 2021–2025? Pendekatan yang digunakan adalah studi literatur sistematis untuk mengidentifikasi pola, konsistensi, dan faktor-faktor yang memoderasi hubungan tersebut.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut (Struktur et al., 2020) mengatakan bahwa kebijakan hutang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan debt equity Ratio (DER).

2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori ini dikemukakan oleh (Afiah et al., 2023) menjelaskan hubungan kontraktual antara principal (pemilik) dan agent (manajer). Pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan menimbulkan konflik kepentingan, karena manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai pemegang saham.

Teori keagenan atau biasa disebut sebagai teori agensi (agency theory) pertama kali dikenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Dimaknai sebagai sebuah kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan agen untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen, teori ini juga mendasarkan hubungan kontrak atau kesepakatan untuk melakukan jasa atas nama pemilik dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi pemilik (Saputri & Agustina, 2023)

2.2 Teori Trade-off (Trade-off Theory)

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang. Manfaat hutang meliputi penghematan pajak (tax shield), sementara biaya meliputi biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur aset, khususnya aset tetap berwujud, berperan penting karena dapat dijadikan jaminan (collateral)

2.3 Teori Pecking Order (Pecking Order Theory)

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung untuk lebih memilih pendanaan dari internal perusahaan (internal financing) yang berasal dari aliran kas, laba ditahan, Menurut Pecking order theory, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang berlimbah. (Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, 2024)

2.4 Nilai Perusahaan

X1 Kepemilikan Manajerial, skala rasio dengan rumus:

Kepemilikan manajerial memiliki sedikit pengaruh apakah kebijakan perusahaan harus menambah utang atau tetap dengan dana yang ada. Perusahaan akan selalu membuat kebijakan untuk tambahan dana baru terutama dari eksternal perusahaan, berbeda dengan perusahaan yang kebutuhan dananya sangat besar (Rahman & Wahid, 2023) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi (Puspitaningrum & Hanah, 2024) (Rahman & Wahid, 2023)

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan :

Managerial Ownership (MOWN) / Kepemilikan Manajerial :

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham yang di miliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \%$$

(Rahman & Wahid, 2023)

2.5 Struktur Aset:

Struktur aset adalah komposisi aset perusahaan yang menunjukkan perbandingan antara aset tetap (fixed asset) dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset tetap berfungsi sebagai jaminan (*collateral*) dalam pengajuan hutang kepada kreditur.

Oleh karena itu, struktur aset yang efisien dapat mempengaruhi kebijakan hutang dengan cara mengarahkan perusahaan atau bank syariah untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara hutang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai perusahaan. (Journal et al.,

2024)

Pengukuran Struktur Aset menggunakan Fixed Asset Ratio (FAR) atau Asset Structure (SA) dan Fixed Asset to Short-Term Debt Ratio (*FASDR*) dengan rumus :

FAR = Fixed Asset Ratio / Struktur Aset

$$FAR = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

(Carlin & Purwaningsih (2022); Fahmie (2022); Yunita & Haris (2025); Nasrudin et al. (2023))

2.6 Kebijakan Hutang :

Tingginya pemanfaatan hutang sejalan dengan tingginya tingkat risiko perusahaan, sehingga diperlukan cara yang tepat untuk mengevaluasi efektivitas penggunaan hutang dalam menciptakan kinerja perusahaan. Dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan memerlukan petunjuk kinerja yang dapat mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensinya. (Journal et al., 2024) mayoritas perusahaan, masalah keagenan muncul. Pemegang saham ingin manajer bekerja untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Agen, di sisi lain, mungkin bertindak dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri daripada memaksimalkan kekayaan pemegang saham. (Rahman & Wahid, 2023)

Pengukuran Kebijakan Hutang dalam penelitian ini menggunakan rumus, **DER (Debt to Equity Ratio):**

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

(uliantika et al. (2025); Carlin & Purwaningsih (2022); Fahmie (2022))

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian pada sektor properti dan real estate menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena proporsi kepemilikan manajerial yang rendah. Hal serupa juga ditemukan oleh (Afiah et al., 2023) Sementara itu, (Juliantika et al., 2024) justru menemukan pengaruh positif signifikan pada subsektor logam, yang mengindikasikan bahwa di sektor padat modal, manajer dengan kepemilikan saham justru berani mengambil hutang untuk ekspansi.

Untuk struktur aset, (Carlin Elisya & Purwaningsih Eny, 2022) pada sektor properti dan real estate menemukan pengaruh positif signifikan. Sebaliknya,

(Fahmie, 2022) pada sektor food & beverage dan (Yunita & Harris, 2025) pada sektor farmasi menemukan pengaruh negatif tidak signifikan.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial seharusnya mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang (hubungan negatif). Namun, bukti empiris menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Mayoritas penelitian terbaru di Indonesia menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan karena proporsinya yang kecil. Sementara itu, berdasarkan trade-off theory, struktur aset (aset tetap) seharusnya berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang karena berfungsi sebagai jaminan. Bukti empiris mendukung hal ini terutama pada sektor properti dan real estate.

Berdasarkan Teori Keagenan (Agency Theory), Teori Trade-off (Trade-off Theory) dan Teori Pecking Order (Pecking Order Theory) maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri di BEI periode 2021–2025.

H2: Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan industri di BEI periode 2021–2025.

H1a: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

H1b: Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (sesuai temuan mayoritas jurnal).

H2a: Struktur aset berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H2b: Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (pada sektor tertentu).

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan studi literatur sistematis (Systematic Literature Review). Jenis penelitian ini bersifat kualitatif deskriptif dengan metode sintesis naratif.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh artikel jurnal yang membahas kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, dan struktur aset pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih menggunakan **purposive sampling** dengan kriteria: (1) jurnal terbit periode 2020–2025; (2) variabel penelitian mencakup kebijakan hutang (DER), kepemilikan manajerial, dan/atau struktur aset; (3) populasi adalah perusahaan industri (manufaktur, properti, farmasi, perbankan syariah) di BEI. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 jurnal yang memenuhi syarat.

3.3 Teknik Pengumpulan Data:

Data dikumpulkan melalui penelusuran database Google Scholar, Garuda Portal, dan direktori jurnal terakreditasi menggunakan kata kunci: "kebijakan hutang", "kepemilikan manajerial", "struktur aset", "DER", "BEI".

3.3 Definisi Operasional Variabel :

- Kebijakan Hutang (Y): diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) = Total Hutang / Total Ekuitas

- Kepemilikan Manajerial (X1): persentase saham yang dimiliki oleh manajemen (direksi dan komisaris) terhadap total saham beredar
- Struktur Aset (X2): diukur dengan Fixed Asset Ratio (FAR) = Aset Tetap / Total Aset

3.4 Teknis Analisis Data :

Analisis dilakukan dengan **sintesis naratif** yaitu membandingkan, mengelompokkan, dan menyimpulkan hasil-hasil penelitian berdasarkan persamaan dan perbedaan temuan, serta mengidentifikasi faktor-faktor yang memoderasi hubungan antar variabel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut hasil analisis dan beberapa penelitian terdahulu yang membahas Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset, Kebijakan Hutang sebagai bahan dalam literatur review di uraikan sebagai berikut :

Tabel 1: Analisis Literatur Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aset, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur/Metode	Hasil
J1	(Juliantika et al., 2024)	2025	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan dan Laba Ditahan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya di BEI Periode 2019-2023	Regresi linier berganda, SPSS; DER, MOWN, Growth, Laba Ditahan	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang; Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan; Laba ditahan berpengaruh positif signifikan; $R^2 = 28,2\%$
J2	(Carlin Elisya & Purwaningsih Eny, 2022)	2022	Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Biaya Agensi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada	Regresi berganda, SPSS; DAR, FASDR, ROE, AC, PG	Struktur aset (FASDR) berpengaruh positif signifikan; Pertumbuhan perusahaan (PG) berpengaruh positif signifikan;

			Perusahaan Jasa Sub Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode 2018-2020)		Profitabilitas (ROE) dan Biaya agensi (AC) tidak berpengaruh; $R^2 = 12,9\%$
J3	(Gunawan & MT Samosir, 2024)	2024	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dengan Struktur Aset sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI	Path analysis (Smart PLS); DER, ROA, CR, Size, FAR	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang; Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan; Likuiditas tidak berpengaruh; Struktur aset berpengaruh signifikan sebagai variabel intervening
J4	(Puspitaningrum & Hanah, 2024)Puspitaningrum, A., & Hanah, S.	2024	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non-Cyclicals Subsektor Makanan & Minuman di BEI Tahun 2018-2022)	Regresi data panel, Eviews 12; PBV, Size, DPR, DER	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; Kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; $R^2 = 86,7\%$
J5	(Fahmie, 2022)	2022	Pengaruh Dividen,	Regresi linier berganda,	Profitabilitas (ROA)

			Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Food & Beverage di BEI Tahun 2015-2020)	SPSS; DER, DV, SA, ROA, Size	berpengaruh positif signifikan; Struktur aset berpengaruh negatif tidak signifikan; Dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan; $R^2 = 15,5\%$
J6	(Rahman & Wahid, 2023)	2022	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan LQ45 di BEI Tahun 2019-2020)	Regresi berganda OLS, SPSS; DER, MOWN, Size	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan; Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan; $R^2 = 2,1\%$
J7	(Yunita & Haris, 2025)	2025	Pengaruh Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2019-2024	Regresi linier sederhana, SPSS; DER, FATA	Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang ($\beta = -0,089$; $p = 0,574 > 0,05$); $R^2 = 0,8\%$
J8	(Rahman & Wahid, 2023)	2021	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Sub	Regresi berganda, SPSS; DER, MOWN, DPR, ROA	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan; Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan; Kebijakan dividen tidak

			Sektor Property dan Real Estate di BEI Periode 2016-2019)		berpengaruh signifikan; $R^2 = 14,4\%$
J9	(Afiah et al., 2023)	2023	Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang: Pendekatan Teori Agency (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2017-2021)	Regresi berganda, SPSS; DER, MO, INST	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan; Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan; $R^2 = 14,4\%$
J10	(Rahmawati & Ardan Gani Asalam, 2022)	2022	Pengaruh Karakter Eksekutif, Capital Intensity, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Tax Avoidance pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2020	Regresi data panel, Eviews 10; CETR, KE, CI, KI, KA	Capital intensity berpengaruh positif signifikan terhadap tax avoidance; Karakter eksekutif, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh; $R^2 = 12,56\%$
J11	Nasrudin, N., Nugraha, N., & Sugiharto, N. A.	2023	Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Bank Umum Syariah Periode 2020-2022	Regresi data panel, Eviews 12; DER, SA, ROA, Growth	Struktur aset tidak berpengaruh signifikan; Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan; Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan; $R^2 = 6,8\%$
J12	(Zahratul Thahirah Fajriana et al., 2025)	2025	Pengaruh Growth, Kepemilikan	Analisis statistik deskriptif	Berdasarkan tabel 4.1 variabel

			Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia		independent, growth (X1) rata-rata (mean) sebesar 0.0719, nilai maximum 2.1413, nilai minimum sebesar - 0.1827 serta standar deviasi sebesar 0.2854. Variabel kepemilikan manajerial (X2) rata-rata (mean) sebesar 0.1252, nilai maximum 0.5695,
J13	(Gunawan & MT Samosir, 2024)	2024	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Struktur Aset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, ROA, ROE,	Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar laba yang ditahan perusahaan. Sebagian besar perusahaan lebih suka berinvestasi dalam dana internal (laba ditahan). Profitabilitas tinggi akan membuat perusahaan merasa mampu membiayai

					operasinya sendiri.
J14	(Saputri & Agustina, 2023)	2023	Pengaruh Moderasi Risiko Bisnis pada Hubungan Struktur Kepemilikan, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate di BEI Tahun 2019-2021)	Regresi moderasi (MRA), SPSS; DER, MAN, INST, FAR, DPR, DOL	Struktur aset berpengaruh positif signifikan; Risiko bisnis memoderasi struktur aset dan kebijakan dividen; Kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh; $R^2 = 26,1\%$
J15	(Nurfathirani, 2020)	2020	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI Periode 2015-2018)	Regresi linier berganda, SPSS; DER, MOWN, ROA, AS	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan ($p=0,605$); Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan ($p=0,026$); Struktur aset tidak berpengaruh signifikan ($p=0,148$); $R^2 = 18,2\%$

Sumber: Diolah dari 15 artikel jurnal relevan (J01-J15), 2020-2025

Ringkasan Berdasarkan temuan tabel 15 jurnal

Variabel	Jurnal yang menguji	Hasil signifikan positif	Hasil signifikan negatif	Hasil tidak signifikan
----------	---------------------	--------------------------	--------------------------	------------------------

Kepemilikan Manajerial (KM)	J1, J6, J8, J9, J12, J13, J14, J15	J1 (1 Jurnal)	J12, (1 Jurnal terhadap nilai perusahaan)	J6, J8, J9, J13, J14, J15 (6 Jurnal)
Struktur Aset (SA)	J2, J3, J5, J7, J11, J14, J15	J2, J3, J14, (3 Jurnal)	J5, J15, (2 Jurnal)	J7, J11 (2 Jurnal)
Profitabilitas (ROA/ROE)	J2, J3, J5, J8, J11, J15	J3, J5, (2 Jurnal)	J8, J15, (2 Jurnal)	J2, J11 (2 Jurnal)

Berdasarkan sintesis 15 jurnal di atas, dapat disimpulkan:

1. **Kepemilikan Manajerial (X1):** Dari 8 jurnal yang menguji, sebanyak 6 jurnal (75%) menemukan **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan hutang. Hanya J01 (Juliantika et al., 2025) yang menemukan pengaruh positif signifikan pada subsektor logam.
2. **Struktur Aset (X2):** Dari 7 jurnal yang menguji, sebanyak 3 jurnal (43%) menemukan **pengaruh positif signifikan** (terutama pada sektor properti dan real estate), 2 jurnal menemukan pengaruh negatif tidak signifikan, dan 2 jurnal lainnya tidak signifikan.
3. **Profitabilitas (variabel tambahan):** Dari 6 jurnal yang menguji, sebanyak 4 jurnal (67%) menemukan pengaruh signifikan (2 positif, 2 negatif), menunjukkan bahwa profitabilitas adalah variabel yang lebih konsisten dibandingkan KM dan SA.

Secara keseluruhan, studi literatur terhadap 15 jurnal empiris menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial secara umum tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena proporsinya yang kecil, sementara struktur aset hanya berpengaruh positif signifikan pada sektor padat aset tetap dan tidak berpengaruh pada sektor aset tidak berwujud. Implikasi teoretisnya, teori keagenan perlu direvisi dengan ambang batas kepemilikan manajerial minimal, teori trade-off bersifat sektoral, dan pecking order theory merupakan yang paling konsisten. Implikasi praktisnya, manajer disarankan fokus pada peningkatan profitabilitas daripada kepemilikan saham, investor dan kreditur perlu mempertimbangkan karakteristik sektor sebelum mengambil keputusan, serta regulator (BEI/OJK) disarankan menetapkan standar DER yang berbeda per sektor dan mendorong transparansi struktur kepemilikan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan sintesis 15 jurnal empiris, penelitian ini menjawab rumusan masalah bahwa (1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang karena proporsi kepemilikan saham manajerial yang rendah, dan (2) struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang hanya pada sektor padat aset tetap seperti properti dan manufaktur, tetapi tidak berpengaruh pada sektor aset tidak berwujud seperti farmasi dan bank syariah. Simpulan logis dari hasil penelitian adalah bahwa profitabilitas merupakan faktor paling dominan dalam menentukan kebijakan hutang dibandingkan kepemilikan manajerial dan struktur aset, sesuai dengan pecking order theory. Implikasinya, manajer sebaiknya fokus pada peningkatan profitabilitas, investor perlu mempertimbangkan karakteristik sektor sebelum berinvestasi, regulator disarankan menetapkan standar DER per sektor, serta peneliti selanjutnya direkomendasikan menambahkan variabel moderasi seperti risiko bisnis dan memperluas sektor penelitian ke teknologi dan energi terbarukan.

6. KETERBATASAN DAN SARAN

6.1 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya :

- Jumlah sampel jurnal terbatas – Penelitian ini hanya mensintesis 15 jurnal empiris, sehingga belum mencakup seluruh populasi penelitian tentang kebijakan hutang di BEI.
- Periode jurnal tidak seragam – Jurnal yang dikaji memiliki rentang periode berbeda (2015–2025), sehingga hasil sintesis tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi periode 2021–2025 secara spesifik.

6.2 SARAN

Bagi manajer perusahaan, disarankan untuk memprioritaskan peningkatan profitabilitas karena terbukti menjadi faktor paling dominan dalam menekan kebijakan hutang, serta memanfaatkan aset tetap sebagai jaminan hutang khususnya pada sektor properti dan manufaktur. Bagi investor dan kreditur, hendaknya mempertimbangkan karakteristik sektor industri sebelum mengambil keputusan, karena pengaruh struktur aset bersifat kontekstual dan tidak berlaku universal.

REFERENSI

- Afiah, I., Uzliawati, L., & Muchlish, M. (2023). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang : Pendekatan Teori Agency. *Owner*, 7(4), 3267–3273. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1647>
- Carlin Elisya, & Purwaningsih Eny. (2022). 810-Article Text-5376-1-10-20220808. *JIIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)*, 5(8), 3121–3133. <http://jiip.stkipyapisdompu.ac.id>
- Fahmie, A. (2022). Pengaruh Dividen, Struktur Aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 123–130. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1264>
- Gunawan, H., & MT Samosir, D. K. B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Struktur Aset Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akuntoteknologi*, 16(1), 196–204. <https://doi.org/10.31253/aktek.v16i1.3180>
- Journal, L., Pertumbuhan, D. A. N., & Sugiharto, N. A. (2024). *HUTANG PADA BANK UMUM SYARIAH*. 5, 315–329.
- Juliantika, R., Heyanto, I., & Handayani, M. (2024). *Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023*. 9(2), 216–231.
- Nurfathirani, N. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,

PROFITABILITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG Yuliastuti Rahayu Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 1–17.

- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Rahman, R., & Wahid, N. N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Akuntansi*, 17(2), 102–110. <https://doi.org/10.37058/jak.v17i2.6743>
- Rahmawati, E., & Ardan Gani Asalam. (2022). Kepemilikan Institusional dan Komite Audit JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(3), 1–14.
- Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, I. I. J. (2024). *No Title 済無No Title No Title No Title*. 2, 306–312.
- Saputri, N. S., & Agustina, L. (2023). Pengaruh Moderasi Risiko Bisnis pada Hubungan Struktur Kepemilikan, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 150–165. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i2.55521>
- Struktur, D., Terhadap, K., & Hutang, K. (2020). *Manajemen & kewirausahaan*. 1(1).
- Yunita, R. A., & Haris, A. (2025). Kontribusi Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Budgeting*, 6(2).
- Zahratul Thahirah Fajriana, Hendry Mauliansyah, & Ermad MJ. (2025). Pengaruh Growth, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jumin*, 6(4), 2303–2314. <http://ejournal.sisfokomtek.org/index.php/jumin>