

RISTANSI

RISET AKUNTANSI

VOLUME 2, NOMOR 2, DESEMBER 2021



RISTANSI : RISET AKUNTANSI

Program Studi Akuntansi - Fakultas Ekonomi dan Bisnis (FEB)

INSTITUT TEKNOLOGI DAN BISNIS ASIA

Jl. Soekarno Hatta - Rembeksari 1 A, Malang - 65141, Jawa Timur

Telp. (0341) 478877 / (Hunting) Fax. (0341) 4345225

RISTANSI RISET AKUNTANSI

VOLUME 2, NOMOR 2, DESEMBER 2021

DEWAN REDAKSI

PIMPINAN REDAKSI

FADILLA CAHYANINGTYAS, SE., MSA., Ak., CA

EDITOR

ADITYA HERMAWAN, SE., Ak., MSA

REVIEWER

DEWI DIAH FAKHRIYYAH, SE, MSA - *Universitas Islam Malang*

Dr. DWIYANI SUDARYANTI, SE, M.Si - *Universitas Islam Malang*

FERRY DIYANTI, SE, MSA, Ak, CA - *Universitas Mulawarman*

DHINA MUSTIKA SARI, SE, MSA, Ak, CA - *Universitas Mulawarman*

MOHAMMAD FAISOL, SE, M.SA, Ak, CA - *Universitas Wiraja*

SELVA TEMALAGI, SE, MSA - *Universitas Pattimura*

I GUSTI AYU AGUNG OMIKA DEWI, SE, MSA - *Universitas Pendidikan Nasional*

MURTIANIGSIH, SE, MM - *Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang*

SYAIFUL BAHRI, SE, MSA, Akt, ACPA - *Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang*

Dr. AGUS RAHMAN ALAMSYAH, S.Pd, MM - *Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang*

DAFTAR ISI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PT.INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL TBK <i>Erny Setyowati, Sri Dwiningsih, Ike Ratnasari</i>	119
INTERAKSI ETIKA DAN MOTIVASI TERHADAP FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS AUDIT APARAT INSPEKTORAT <i>Theophilia Fina. F. Leiwakabessy dan Revy. W. Silooy</i>	144
MAKNA AKUNTANSI DALAM TRADISI <i>PONAN</i> <i>Sudrajat Martadinata, Fadli Faturrahman</i>	161
PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG <i>Ditya Wardana</i>	173
PENGARUH <i>RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY, DAN CASH RATIO</i> TERHADAP <i>DIVIDEND PAYOUT RATIO</i> PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA <i>Wa Ode Irma Sari</i>	189
PENGARUH <i>GOOD CORPORATE GOVENANCE</i> DAN UKURAN ENTITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA ENTITAS SUB SEKTOR BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA <i>Mulyaningtyas, Foni Dian Candra</i>	199
PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA SEKTOR AGRIKULTUR DAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA <i>Patricia Cindy Libisono, Rizky Eriandani</i>	207

PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Ditya Wardana

Institut Teknologi dan Bisnis Asia Malang

E-Mail: ditya.wardana16@gmail.com

DOI: DOI 10.32815/ristansi.v2i2.785

Informasi Artikel

Tanggal Masuk	November 13 th , 2021
Tanggal Revisi	Desember 16 th , 2021
Tanggal diterima	Desember 30 th , 2021

Keywords:

Managerial Ownership, Dividend Policy, Profitability, Debt Policy

Abstract:

This study aims to examine the effect of managerial ownership, dividend policy and profitability on debt policy in the property and real estate sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2016-2019 period. Debt policy is proxied using the debt to equity ratio (DER), managerial ownership is proxied using managerial ownership (MOWN), dividend policy is proxied using the dividend payout ratio (DPR), and profitability is proxied using return on assets (ROA). The research object is the property and real estate sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange with a sample of 40 companies taken through purposive sampling. Hypothesis testing in this study was carried out using multiple regression analysis. The results through the t test show that profitability has an effect on debt policy while managerial ownership and dividend policy has no effect on debt policy.

Kata Kunci:

Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang.

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Kebijakan hutang diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), kepemilikan manajerial diproksikan menggunakan *managerial ownership* (MOWN), kebijakan dividen diproksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), dan profitabilitas dihitung menggunakan return on asset (ROA). Objek penelitian adalah sub sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 40 perusahaan yang diambil melalui *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian melalui uji t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

PENDAHULUAN

Salah satu keputusan pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan adalah kebijakan hutang. Manajer selaku pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda, termasuk hutang yang lebih beresiko mengancam likuiditas perusahaan. Menurut Reviga (2018), hutang yang tinggi juga memiliki kemungkinan yang tinggi atas terjadinya kegagalan perusahaan untuk membayar hutang sehingga memiliki resiko kebangkrutan.

Kebijakan hutang akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu pemegang saham dengan pihak manajerial. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga dapat menimbulkan konflik diantara keduanya. Manajer bisa saja mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaannya yang akan berlawanan dengan upaya untuk memaksimalkan nilai pasar. Menurut Aziz dkk (2019) Pemegang saham beranggapan bahwa hak mereka atas perusahaan tidak akan berkurang dengan menggunakan hutang. Disisi lain, manajer tidak menghendaki pendanaan tersebut di karenakan hutang memiliki resiko yang besar.

Hutang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* dan penurunan nilai perusahaan sehingga manajer perusahaan harus paham serta mampu mengendalikan hutangnya (Aziz dkk, 2019). Menciptakan sebuah kebijakan hutang sangatlah sulit dikarenakan didalam perusahaan terdapat banyak pihak yang memiliki kepentingan masing-masing.

Menurut Bahri (2017) faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam penetapan kebijakan hutang antara lain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam penetapan kebijakan hutang antara lain kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial diukur dengan *managerial ownership* (MOWN). MOWN digunakan untuk mengetahui manajer dalam menjalankan tugasnya untuk

mensejahterakan pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham. Pernyataan ini didukung penelitian Maretta, *dkk* (2015) dan Destita (2018) adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Larasati (2011), Clarashinta (2014), Fransiska (2015), dan Bahri (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dikarenakan proporsi kepemilikan saham oleh manajemen yang lebih kecil dibandingkan dengan kelompok pemegang saham lainnya sehingga suara manajer tidak berpengaruh dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan pembagian laba dalam bentuk dividen atau menahan untuk menambah modal. Dividen yang dibayarkan merupakan sinyal kepada pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Pernyataan ini didukung penelitian Larasati (2011), Maretta, *dkk* (2015), dan Fransiska (2015) adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Clarashinta (2014), Laily (2017), Bahri (2017), Destita (2018), Kurniawati (2018) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah profitabilitas. Profitabilitas menurut Kasmir (2019;198) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dengan ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pernyataan ini didukung penelitian Clarashinta (2014), Maretta, *dkk* (2015), Mujilestari (2018) dan Destita (2018) profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Laily (2017), Bahri (2017) Kurniawati (2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan tidak konsistennya hasil penelitian terdahulu, memotivasi peneliti untuk mengembangkan penelitian sebelumnya dengan memperbarui informasi dari tahun yang baru. Dengan latar belakang masalah maka judul penelitian adalah pengaruh

kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Agency Theory menjelaskan mengenai adanya pemisahan fungsi pengelolaan (manajer) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham) dalam sebuah organisasi atau perusahaan yang merupakan agen dari pemegang saham selaku pemilik. *Agency Theory* juga menyatakan bahwa terdapat konflik keagenan (*agency conflict*), dimana manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan sebuah mekanisme pengawasan dan pengendalian yang dapat menyamakan kepentingan antara pihak manajer (agen) dan pemegang saham (pemilik) untuk mengurangi konflik tersebut.

Terdapat beberapa cara ataupun alternatif yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost*. Pertama adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham bagi manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya penambahan kepemilikan saham manajerial akan menyamakan ataupun mensejajarkan kepentingan dari kedua belah pihak yaitu kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua adalah dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang. Ketiga, dengan meningkatkan *dividend payout ratio* sehingga dengan *free cash flow* yang terbatas akan membuat manajemen untuk mencari pendanaan dari eksternal untuk membiayai kegiatan investasinya (Crutchley dan Hansen, 1989).

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, dan depresiasi dibandingkan dengan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan (*eksternal financing*). 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.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya hutang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang yang ditetapkan dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari struktur hutang. Struktur hutang menjelaskan mengenai komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan tersebut. Menurut jangka waktunya hutang dibedakan menjadi dua, yaitu Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang.

Pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan hutang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Manajer mengambil keputusan untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Penggunaan hutang juga memberikan keuntungan pada perusahaan dalam penghematan pajak atas laba perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan hutang diukur dengan Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*). Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa seorang manajer memiliki peran ganda dalam sebuah perusahaan, yaitu sebagai manajer dan pemegang saham. Manajer diberikan kesempatan oleh perusahaan untuk memiliki sebagian saham dari perusahaan. Keputusan memberikan kepemilikan saham kepada manajer adalah untuk mempertahankan manajer dengan kinerja yang baik dan juga mengarahkan manajer untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen berhubungan dengan

penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase lebih bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2009;219)

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dikatakan optimal bagi suatu perusahaan apabila kebijakan tersebut dapat menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dengan pertumbuhan dividen dimasa yang akan datang yang bertujuan untuk memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan rasio pembayaran dividen atau yang sering disebut *dividend payout ratio* (DPR).

Profitabilitas

Untuk menilai kemampuan dari sebuah perusahaan dalam mencari keuntungan dapat menggunakan rasio profitabilitas (Kasmir, 2019;198). Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam sebuah perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari laba yang telah dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi maupun tingkat keuntungan bersih yang dapat diraih oleh perusahaan pada saat melaksanakan operasionalnya. Profitabilitas juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa depan yang akan mempengaruhi kebijakan investor.

Profitabilitas adalah faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki laba ditahan yang tinggi pula, sehingga mampu untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan termasuk investasi.

Return on asset (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba). Semakin besar ROA maka akan semakin besar pula kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan posisi perusahaan juga semakin baik dari segi penggunaan aset.

Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan

akan rentan terhadap konflik keagenan. Manajer cenderung berperilaku konsumtif dan oportunistik karena para manajer sedikit menanggung biaya dan menerima keuntungan yang besar dari kegiatan tersebut. Mekanisme pengawasan dapat menyamakan kepentingan antara pihak manajer dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan.

Berdasarkan uraian diatas, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mareta, *dkk* (2015), dan Destita (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Keuntungan atau laba perusahaan yang dibagikan kepada seluruh pemegang saham sesuai dengan kepemilikan yang dimiliki disebut sebagai dividen. Menurut *Pecking order theory* dalam pengambilan keputusan pendanaan, pendanaan internal pertama yang akan dimanfaatkan oleh perusahaan adalah laba ditahan. Jika saldo laba ditahan tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan melalui hutang sebagai alternatif pembiayaan kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011), Mareta, *dkk* (2015), Fransiska (2015) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan yang berasal dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi dibandingkan dengan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian Clarashinta (2014), Mareta, *dkk* (2015), Mujilestari (2018) dan Destita (2018) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel (Bahri, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan 40 perusahaan sektor property dan real estate yang sesuai dengan kriteria yang diberikan. Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang dapat diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Muslichah dan Bahri (2021;277) *debt to equity ratio* dirumuskan:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Kepemilikan manajerial (X1)

Kepemilikan Manajerial adalah pihak manajemen yang memiliki sebagian saham perusahaan yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Clarashinta (2014) dan Fransiska (2015) kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Managerial ownership (MOWN)} = \frac{\text{Saham manajer}}{\sum \text{Saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kebijakan Dividen (X2)

Kebijakan Dividen dalam perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), dimana manajemen membuat keputusan berapa dari *earnings after tax* yang akan dibagikan sebagai dividen. Mengacu pada Mareta, dkk (2015) dan Bahri (2017) untuk menghitung kebijakan dividen sebagai berikut:

$$\text{Divident payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

c. Profitabilitas (X3)

Profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rumus profitabilitas menurut Muslichah dan Bahri (2021;277) adalah:

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Metode analisis pada penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis dengan metode regresi berganda. Tujuan analisis regresi berganda adalah untuk mengukur intensitas hubungan dua variabel atau lebih. Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan hutang

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

X1 = Kepemilikan manajerial

X2 = Kebijakan dividen

X3 = Profitabilitas

e = Tingkat kesalahan

HASIL PENELITIAN

Tabel 1
Uji Statistika Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kep_Manajerial	40	.14	4.68	.9045	.98586
Keb_Dividen	40	1.36	11.19	3.7936	1.90570
Profitabilitas	40	.64	6.57	2.5970	1.13362
Kebijakan_Hutang	40	3.03	14.82	7.7781	2.61226
Valid N (listwise)	40				

Sumber: data diolah, 2020

Tabel 1, menunjukkan jumlah data yang digunakan sebanyak 40 sampel yang diteliti selama periode 2016-2019. Kebijakan hutang memiliki nilai rata-rata sebesar 7,778, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang dalam perusahaan *property dan real estate* masih berkontribusi baik. Kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0,904, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan *property dan real estate* masih berkontribusi baik. Kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 3,793, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kebijakan dividen dalam perusahaan *property dan real estate* masih berkontribusi baik. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 2,597, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dalam perusahaan *property dan real estate* masih berkontribusi baik.

Tabel 2
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	10,269	1.413		7.267	.000
Kepemilikan Manajerial	-.387	.417	-.146	-.927	.360
Kebijakan Dividen	.000	.218	.000	-.001	.999
Profitabilitas	-.824	.360	-.358	-2.288	.028

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 2 dapat dibuat persamaan linier berganda sebagai berikut:

Kebijakan hutang = 10,269 - 0,387 kepemilikan manajerial + 0,000 kebijakan dividen - 0,824 profitabilitas + *e*.

Berdasarkan persamaan linier berganda tersebut maka dapat didefinisikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta dalam regresi tersebut adalah 10,269 artinya variabel independen kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan profitabilitas, dianggap konstan (tidak ada penambahan) maka rata-rata kebijakan hutang sebesar 10,269.

- b. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar -0,387. Nilai negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial meningkat 1% maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar -0,387 dan demikian sebaliknya.
- c. Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 0,000. Nilai positif menunjukkan hubungan yang searah antara kebijakan dividen dengan kebijakan hutang. Kebijakan dividen mengalami kenaikan 1% maka akan terjadi kenaikan kebijakan hutang sebesar 0,000 dan demikian sebaliknya.

Nilai koefisien profitabilitas sebesar -0,824. Nilai negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara profitabilitas dengan kebijakan hutang. Profitabilitas meningkat 1% maka kebijakan hutang akan mengalami penurunan sebesar -0,824 dan demikian sebaliknya.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang

Tabel 2 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-0,927 < t_{tabel}$ 2,028 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,360 > 0,05$ H1 ditolak artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial merupakan saham milik manajer yang secara aktif ikut serta dalam mengambil keputusan seperti komisaris dan direktur. Hasil penelitian menunjukkan tinggi dan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang dikarenakan adanya proporsi kepemilikan saham oleh manajerial yang masih rendah apabila dibandingkan dengan kelompok pemegang saham lainnya dalam perusahaan, sehingga suara manajer kurang berpengaruh dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Larasati (2011), Clarashinta (2014), Laily (2017), dan Bahri (2015), bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Mareta, *dkk* (2015), dan Destita (2018) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian menjelaskan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang, semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka hutang yang akan digunakan perusahaan akan semakin rendah sehingga tingkat hutang perusahaan rendah.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang.

Tabel 2 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-0,001 < t_{tabel} 2,028$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,999 > 0,05$ H2 ditolak artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Sudana, 2019;219). Hasil penelitian menunjukkan besar dan kecilnya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Clarashinta (2014), Laily (2017), Bahri (2017), dan Destita (2018) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Larasati (2011), Marreta (2015), dan Fransiska (2015) bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian menjelaskan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, semakin besar kebijakan dividen maka jumlah hutang yang digunakan perusahaan semakin kecil, demikian juga sebaliknya.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang.

Tabel 2 menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar $-2,288 < t_{tabel} 2,028$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$ H3 diterima artinya profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2019;198). Hasil penelitian menunjukkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan memiliki sumber dana internal yang juga tinggi sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan pada akhirnya akan mengurangi penggunaan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Clarashinta (2014), Mareta, *dkk* (2015), Mujilestari (2018), dan Destita (2018) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Laily (2017), Bahri (2017), dan Kurniawan (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hanya variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA

berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019.

Implikasi dari penelitian ini adalah pihak perusahaan diharapkan dapat memperhatikan dan memanfaatkan variabel pada penelitian terutama yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang dalam menentukan kebijakan pendaan dari hutang.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena penelitian ini hanya fokus pada perusahaan sektor property dan real estate. Jumlah sampel yang kecil yaitu hanya 40 perusahaan.

1. Saran kedepan bagi peneliti selanjutnya adalah dapat memperluas objek dan periode penelitian sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan dan mendapatkan jumlah sampel yang lebih besar.

REFERENSI

- Aziz, AM, Chomsatu Y, Masitoh E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(2).
- Bahri, Syaiful. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis, Lengkap dengan Teknik Pengolahan Data SPSS*. Andi: Yogyakarta.
- _____. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan dan arus kas bebas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Penelitian Teori dan Terapan dan Terapan Akuntansi*, 2(2).
- Clarashinta, Dyah Ayu. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur 2011-2013. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Crutchley, C., and R. Hansen. (1989). A Test of the Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage and Corporate Dividends. *Financial Management*.
- Destita. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. Skripsi STIE Asia Malang
- Fransiska, Yuli. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 4(1).

- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: *Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Finance Economics*, 3(4).
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniawati, Desy (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas Bebas (Free Cash Flow) terhadap Kebijakan Hutang pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Skripsi STIE Asia Malang
- Kurniawan, Rivan. (2017). *Pertumbuhan ekonomi 2017 dan peranan industry manufaktur*. 6 juli 2017 Diambil dari:<http://rivankurniawan.com>
- Laily, Hanifatul (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. Skripsi STIE Asia Malang
- Larasati, Eva. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis. Tahun 16. No 2*. Diambil dari <http://fe.um.ac.id/wp-content/uploads/2009/10/3-Eva-Larasati.pdf>
- Maretta Revi, Sudjana, dan Saifi. (2015). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 22(1).
- Mujilestari (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. Skripsi STIE Asia Malang.
- Muslichah dan Syaiful Bahri. (2021). *Akuntansi Manajemen: Teori dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Reviga (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Firm Size, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang yang Terdaftar di BEI 2012-2016*. Skripsi STIE Perbanas Surabaya *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10(2), 1-2.
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Airlangga University Press.