

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN PROPERTY  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2014-2016**

**Keumala Hayati**

**Program Studi Akuntansi Universitas Prima Indonesia (UNPRI)**

**keumalahayatihakim@gmail.com**

**ABSTRAK**

*The purpose of this research is to analyze dividend policy, institutional ownership, company size, and profitability to debt policy on property companies listed on BEI period 2014-2016. Debt policy was measure by Debt to Equity Ratio. The population of this research is 47 companies based on purposive sampling method, there are 16 samples as the object of research with 48 units analyze. This research use the annual report and financial reporting of each company that published in [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and using multiple regression analysis. The result of this research shows that simultaneous had significant effect to debt policy. At partially test showed that dividend policy and profitability had negatif signifikan to debt policy, and institutional ownership, company size had not effect to debt policy.*

*Keywords: dividend policy, institutional ownership, company size, company size, profitability, debt policy*

**PENDAHULUAN**

Emiten *property* hingga saat ini masih menunjukkan kinerja positif di Bursa Efek Indonesia. Sektor *property* merupakan *the best performer* dibandingkan kinerja sektor lain. Kinerja sektor properti sejak Januari 2013 hingga kini mencatat pertumbuhan tertinggi. Hanya saja munculnya kinerja tersebut didominasi oleh emiten yang memiliki eksposur tinggi atas pendapatan berulang. Namun begitu dengan eksposur atas pendapatan

pengembangan juga memperlihatkan pertumbuhan penjualan dan laba bersih. Hingga akhir tahun 2013 properti akan memperlihatkan kinerja terbaiknya apalagi survey Bank Indonesia mencatat penjualan residensial pada kuartal 2013 mengalami peningkatan sebesar 25,63 persen, meskipun harga jualnya juga melonjak 4,78 persen dibanding kuartal IV 2012 3,81 persen. (<http://properti.kompas.com/>)

Perusahaan *property* merupakan perusahaan yang bergerak

dalam bidang pembangunan apartemen, kondominium, perumahan, perkantoran, *property* merupakan salah satu usaha yang hampir dapat dipastikan tidak akan pernah mati karena kebutuhan akan papan atau tempat tinggal merupakan kebutuhan pokok manusia dan setiap manusia akan berusaha untuk dapat memenuhinya.

Kebijakan hutang menjelaskan tentang kebijakan yang diambil perusahaan dalam melakukan pembiayaan melalui hutang. Kebijakan yang diambil perusahaan sangat penting dalam melaksanakan aktivitas perusahaan. Ketika kebijakan hutang terpenuhi maka perusahaan harus bisa menghasilkan keuntungan dalam jumlah besar. Apabila perusahaan gagal dalam mengelola hutang yang telah diperoleh maka perusahaan akan mengalami kerugian. Ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang pada umumnya, antara lain: kebijakan dividen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

Dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik perusahaan atau investor. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham,

yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan.

Dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi, menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh timbulnya suatu pengawasan oleh lembaga institusi lain seperti bank dan asuransi terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar/kecilnya perusahaan, (Butar, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kebijakan hutangnya.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pilihan pertama dalam keputusan pendanaan adalah dengan menggunakan *retained earning*. Baru kemudian menggunakan hutang dan ekuitas. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan.

## **KERANGKA TEORITIS**

**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 di masa datang, (Sartono, 2010). Menurut Sukirni (2012) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Menurut Fahmi (2014:84) dasar yang digunakan disebut *dividend payout ratio* (DPR). Adapun rumus dividen yaitu :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

**Kepemilikan Institusional** merupakan kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga. Menurut Sutojo (2005: 212), investor institusional publik antara lain terdiri dari dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan dana reksa, *mutual trust*, *unit trust* dan *investment funds* yang dibentuk perusahaan-perusahaan asuransi.

Menurut Djavid (2009) rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$\begin{aligned} &\text{Institusional} \\ &= \frac{\text{Jumlah saham institusi}}{\text{Jumlah saham yg beredar}} \end{aligned}$
--

**Ukuran perusahaan** adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar dan kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *long size*, nilai pasar saham, dan lain-lain), (Machfoez:1994 dalam Widaryanti, 2009).

Ukuran perusahaan= *ln* total aktiva

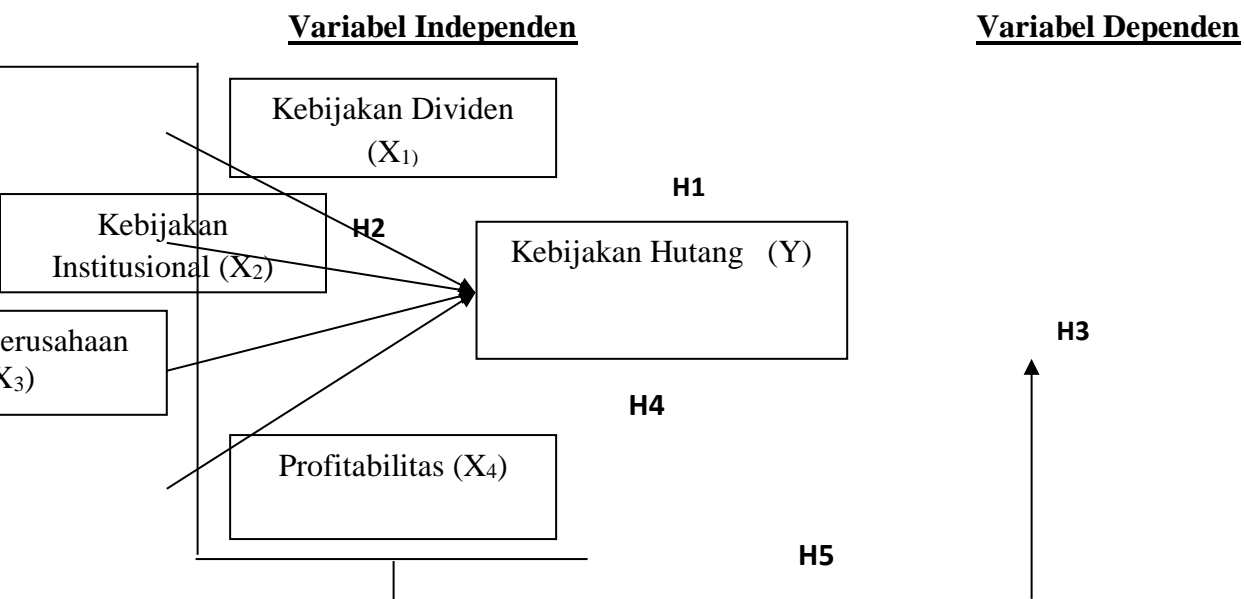
**Profitabilitas** merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, (Kasmir, 2012). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan, (Fahmi, 2014).

$$ROA = \frac{\text{Lababersih}}{\text{TotalAsset}}$$

**Kebijakan hutang** merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan, (Purwasih, 2014). Menurut Fahmi (2014:73), “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.” Mengatakan adapaun rumus *debt to equity ratio* adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan uraian tersebut maka secara konseptual, dapat disusun kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai terlihat pada gambar berikut :



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Berdasarkan kerangka konseptual, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>** : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- H<sub>2</sub>** : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- H<sub>3</sub>** : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- H<sub>4</sub>** : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- H<sub>5</sub>** : Kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2014-2016.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif adalah penelitian menggunakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2016). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif. Menurut Kuncoro (2009:12), penelitian deskriptif meliputi pengumpulan data untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan mengenai status terakhir dari subjek penelitian.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sejumlah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah berdasarkan *purposive sampling*. Pengambilan sampel bertujuan dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu.

Adapun kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
2. Perusahaan property yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan

telah diaudit selama periode 2014-2016.

3. Perusahaan *property* yang menghasilkan laba dalam periode 2014-2016

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, maka populasi penelitian yang berjumlah 47 perusahaan diseleksi sehingga jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah menjadi 16 perusahaan dengan 3 tahun pengamatan.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini, data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu melalui *download* ke *www.idx.co.id*. Sedangkan teori-teori yang dipakai dalam penelitian bersumber dari jurnal, buku-buku, dan website yang berkaitan dengan penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Kuncoro (2009:148) sumber data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data atau data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

menggunakan model regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) adalah terpenuhinya semua asumsi klasik agar hasil pengujian tidak bersifat bias dan efisien (*Best Linear Unbiased Estimator/BLUE*). Dalam penggunaan metode analisis regresi dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas) atau tidak. Adapun model persamaan regresi yang digunakan yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan institusional, Ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Hasil analisis berdasarkan data sekunder dari 48 observasi untuk mengestimasi persamaan regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil analisis regresi

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.587	.263		6.028	.000		
	kebj.dividen	-.004	.002	-.313	-2.197	.033	.863	1.158
	kep.institusional	-.203	.279	-.104	-.725	.472	.851	1.175
	Profitabilitas	-5.727	1.840	-.511	-3.113	.003	.650	1.539
	uk.pershan	-.087	.049	-.277	-1.760	.086	.707	1.415

a. Dependent Variable: kebj.hutang

Berdasarkan data pada tabel 1, diperoleh model persamaan linear berganda, yaitu :

$$Y = 1.587 - 0.004X_1 - 0.203X_2 - 5.727X_3 - 0.087X_4 + e$$

Dari keempat variabel indepeden yang dimasukkan kedalam model regresi, variabel kepemilikan institusional ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_4$ ) tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari

probabilitas signifikansi untuk kepemilikan institusional sebesar 0.472 dan nilai ini sangat jauh dari 0.05, dan probabilitas signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0.086. Sedangkan variabel kebijakan dividen ( $X_1$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.033, dan variabel profitabilitas ( $X_3$ ) sebesar 0.003. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan

hutang dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan profitabilitas

Konstanta sebesar 1.587 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata kebijakan hutang sebesar 1.587. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -0.004 menyatakan bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen dalam 1 satuan, akan menurunkan kebijakan hutang sebesar 0.004. Sedangkan untuk Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -

0.203 menyatakan bahwa setiap kenaikan kepemilikan institusional dalam 1 satuan, akan menurunkan kebijakan hutang sebesar 0.203. Untuk Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0.087 menyatakan bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan dalam 1 satuan, akan menurunkan kebijakan hutang sebesar 0.087. Untuk Koefisien regresi profitabilitas sebesar -5.727 menyatakan bahwa setiap kenaikan profitabilitas dalam 1 satuan, akan menurunkan kebijakan hutang sebesar 5.727.

**Tabel 2. Hasil analisis koefisien determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496 <sup>a</sup>	.246	.176	.4168074

a. Predictors: (Constant), uk.pershan, kebj.dividen, kep.institusional, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebj.hutang

Berdasarkan data pada tabel 2, diperoleh nilai adjusted R Square ( $R^2$ ) koefisien determinasi sebesar 0.176 atau sama dengan 17.6%. Ini artinya sebesar 17.6% variabel kebijakan hutang (Y) dapat dijelaskan oleh

variasi variabel kebijakan dividen ( $X_1$ ), kepemilikan institusional ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ), dan profitabilitas ( $X_4$ ). sedangkan sisanya sebesar 82.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

**Tabel 3. Hasil analisis koefisien korelasi**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.437	4	.609	3.507	.015 <sup>a</sup>
	Residual	7.470	43	.174		
	Total	9.907	47			

a. Predictors: (Constant), uk.pershan, kebj.dividen, kep.institusional, profitabilitas

b. Dependent Variable: kebij.hutang

Dari tabel diatas, setelah dilakukan pengujian secara simultan dari variabel kebijakan dividen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mendapatkan nilai signifikan 0.015. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan hutang.

#### KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Sementara variabel kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

#### DAFTAR PUSTAKA

Andriana . 2007 . *Pengaruh insider ownership, institusional investor, terhadap kebijakan hutang perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).*

Chritianty. 2008. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.* Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 10. No.01 Tahun 2008.

Djabid, A. W. 2009. *Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang : Sebuah Perspektif Agency Theory.*Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.13, No.2 Mei 2009.

Fahmi. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan* . Cetakan Ketiga. Bandung : Penerbit Alfabeta

Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 21.* Edisi Ketujuh. Jakarta : Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmono . 2011. *Manajemen Keuangan* . Cetakan pertama. Jakarta : Bumi Aksara.

Indahningrum. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,*



- Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang.* Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.11. No.03 Tahun 2009.
- Jensen dan Meckling. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.* Journal of Financial Economics, October, 1976, V.3, No.4.
- Karinaputri. N dan Sofian. S. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010).* Jurnal Manajemen. Vol 1, No 1, Tahun 2012.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi kelima. Jakarta : Rajawali.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi.* Jakarta : Erlangga, 2009.
- Murhadi Werner R. 2015. *Analisa Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.* Edisi keempat. Jakarta: Salemba
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan.* Edisi keempat.
- Nabela. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia .* Jurnal Manajemen. Vol 01 No.01 September 2012.
- Purwasih Dewi, dkk. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.* Vol. 1 No. 2 Oktober 2014.
- Rambe Muis Fauzi. 2013. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia.* Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 13 No.02 April 2013.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Ed.4.* Cetakan Keempat. Yogyakarta.
- Soewadji. 2012. *Pengantar Metodologi Penelitian.* Jakarta
- Setyobekti. 2011 *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Institusional pada Perusahaan dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2004-2008.*

- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kombinasi* . Cetakan 8 Bandung : Alfabeta.
- Sukirni, Dwi. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang analisis terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi. Vol 1. No. 2 2012
- Sutojo. 2015 *Good Corporate Governance* Jakarta.
- Wahyudiono, Bambang. 2014. *Laporan Keuangan*. Cetakan I. Jakarta: Penerbit Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup).
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)