

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015**

**DIQA HAZNA WIDYA
8105123319**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

***THE INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP AND
DIVIDEND POLICY TO DEBT POLICY THE NON FINANCIAL
SECTOR ON LISTED COMPANIES IN INDONESIAN STOCK
EXCHANGE IN 2015***

**DIQA HAZNA WIDYA
8105123319**



*This Skripsi is Written as Part of Requirement to Obtain Bachelor Degree in Education
in Faculty of Economy State University of Jakarta*

***STUDY PROGRAM OF ECONOMICS EDUCATION
CONCENTRATION IN ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTEMENT OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2016***

ABSTRAK

DIQA HAZNA WIDYA. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015.* Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Jakarta 2016.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang ada pada Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode survei dengan prosedur analisa deskriptif dan analisa statistik dengan teknik analisa data menggunakan uji regresi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015. Variabel X adalah Kepemilikan Manajerial yang diukur menggunakan *Managerial Ownership Ratio* (MOWN) dan Kebijakan Dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan, variabel Y adalah Kebijakan Utang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara *Random Sampling*. Populasi terjangkau dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang digunakan berdasarkan perhitungan *Isaac Michael* adalah 47 perusahaan.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah $\hat{Y}=0,780+0,018X_1+0,122X_2$. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Utang dimana T_{hitung} Kepemilikan Manajerial sebesar 0,625 dan lebih kecil dari T_{tabel} sebesar 2,000, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Utang dimana T_{hitung} Kebijakan Dividen sebesar 2,192 dengan T_{tabel} 2,000. Secara simultan, tidak ada pengaruh yang terjadi antara Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang. Kemampuan antara Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen mempengaruhi Kebijakan Utang hanya sebesar 10,30%.

Kata kunci: *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang*

ABSTRACT

DIQA HAZNA WIDYA. *The Influence of Managerial Ownership and Dividend Policy to Debt Policy The Non-Financial sector on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange in 2015. Skripsi. Jakarta: Concentration in Accounting Education, Departement of Economics and Administration, Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2016.*

The purpose of this research was to study the significant effect of Managerial Ownership and Dividend Policy to Debt Policy The Non-Financial sector on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange in 2015.

The method used is quantitative descriptive survey method with a descriptive and statistical analysis and regression approach. The research using the secondary data obtained from the reference center Indonesia Stock Exchange in 2015. Variable X as the independent variable is Managerial Ownership in measured by Managerial Ownership Ratio (MOWN) and Dividend Policy in measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile variable Y is proxied by Debt to Equity Ratio (DER). The sampling technique was conducted by random sampling. The attainable population in this research were all manufacture companies listed on the Indonesian Stock Exchange and the sample used by the computation Isaac Michael is 47 companies.

The simple linier regression and resulted $\hat{Y}=0,780+0,018X_1+0,122X_2$. The result of this research concluded that Managerial Ownership has not affect the Debt Policy where T_{hitung} of Managerial Ownership is 0,625 smaller than T_{tabel} amounted to 2,000 and Dividend Policy in has positive and significant effect the Debt Policy where T_{hitung} of Dividend Policy is 2,192 and T_{tabel} amounted to 2,000. In simultan. The Influence Between Managerial Ownership and Dividend Policy with Debt Policy is not significantly related. The ability of the Managerial Ownership and Dividend Policy explain Debt Policy is 10,30%.

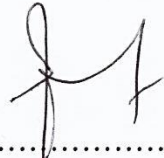
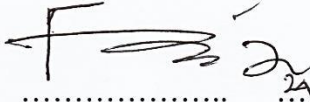
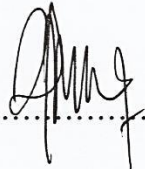


Keyword : Managerial Ownership, Dividend Policy, Debt Policy

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197701132005012002	Ketua Penguji		29 Januari 2017
2. <u>Achmad Fauzi, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197705172010121002	Sekretaris		29 Januari 2017
3. <u>Susi Indriani, M. S.Ak</u> NIP. 197608202009122001	Penguji Ahli		8 Februari 2017
4. <u>Dr. Mardi, M.Si</u> NIP. 196003011987031001	Pembimbing I		29 Januari 2017
5. <u>Ati Sumiati, M.Si</u> NIP. 197906102008012028	Pembimbing II		3 Februari 2017

Tanggal Lulus : 21 Desember 2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 22 Desember 2016
Yang Membuat Pernyataan



Diqa Hazna Widya
No. Reg. 8105123319

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan pada Jurusan Ekonomi & Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Dalam menyusun laporan ini, penulis banyak memperoleh bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
2. Drs. Nurdin Hidayat, MM. M.Si selaku Ketua Jurusan Ekonomi dan Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
3. Dr. Siti Nurjanah, S.E, M.Si selaku Ketua Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
4. Santi Susanti, S.Pd, M.Ak selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
5. Dr Mardi M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Ati Sumiati, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dalam penyusunan skripsi hingga selesai;

6. Seluruh jajaran dosen di Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bimbingan dan ilmu selama proses perkuliahan;
7. Ir. Dalwin Dt Basa dan Dasmi selaku kedua orang tua dan Lysia Lathifa yang selalu memberikan dukungan maupun do'a yang tulus sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi.
8. Feisal Wirapradja Sanusi, yang selalu menemani, mendo'akan, memberikan semangat, motivasi dan dukungan sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi.
9. Fatmania Indriana, Deasy Ambar, Rina Widiанти, Anna Merry, Umatun Muyasaroh, Sukowati Catur dan Annisa Eka yang mendo'akan, menemani, memberikan motivasi dan dukungan selama proses perkuliahan hingga proses skripsi.
10. Sahabat-sahabat yang selalu mendo'akan, memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi.
11. Teman-teman Pendidikan Akuntansi Reguler 2012 atas kerja sama dan bantuan yang diberikan selama perkuliahan.
12. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebut satu persatu.

Peneliti menyadari dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang dapat membangun sangat diperlukan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi peneliti dan pembaca.

Jakarta, Desember 2016

Diqa Hazna Widya

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR LAMPIRAN	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	7
D. Perumusan Masalah.....	7
E. Kegunaan Penelitian.....	8

BAB II KAJIAN TEORITIS

A. Deskripsi Konseptual	9
1. Kebijakan Utang..	9
a. Pengertian Kebijakan Utang.....	9
b. Jenis-jenis Utang	11
c. Kelebihan dan Kelemahan Utang.....	12
d. Teori Kebijakan Utang	13
e. Indikator Kebijakan Utang	14

2. Kepemilikan Manajerial	18
a. Pengertian Kepemilikan Manajerial	18
b. Indikator Kepemilikan Manajerial	20
3. Kebijakan Dividen.....	21
a. Pengertian Kebijakan Dividen	21
b. Teori Kebijakan Dividen.....	23
c. Indikator Kebijakan Dividen.....	24
B. Penelitian Yang Relevan	28
C. Kerangka Teoritik	30
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	36

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian.....	37
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	37
C. Metode Penelitian.....	38
D. Populasi dan Sampel	39
E. Teknik Pengumpulan Data	42
1. Kepemilikan Manajerial	43
2. Kebijakan Dividen.....	43
3. Kebijakan Utang.....	44
F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel	44
G. Teknik Analisis Data	45

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	56
1. Kebijakan Utang.....	57

2. Kepemilikan Manajerial	60
3. Kebijakan Dividen.....	63
B. Pengujian Hipotesis.....	65
1. Uji Persyaratan Analisis	65
2. Uji Asumsi Klasik	68
3. Persamaan Regresi Linier Ganda	73
4. Uji Hipotesis.....	75
C. Pembahasan Hasil Penelitian	81
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	86
B. Implikasi.....	87
C. Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN.....	92

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Hal
1.	Daftar Sampel Perusahaan	92
2.	Data Perhitungan Sampel Perusahaan.....	94
3.	Data Perhitungan Variabel Kebijakan Utang (Y)	96
4.	Data Perhitungan Variabel Kepemilikan Manajerial (X_1)	98
5.	Data Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen (X_2).....	100
6.	Hasil Output SPSS Deskripsi Data	102
7.	Perhitungan Membuat Histogram Kebijakan Utang (Y)	103
8.	Perhitungan Membuat Histogram Kepemilikan Manajerial (X_1) .	104
9.	Perhitungan Membuat Histogram Kebijakan Dividen (X_2)	105
10.	Hasil Uji Persyaratan Analisis	106
11.	Hasil Output SPSS Uji Asumsi Klasik.....	107
12.	Hasil Output SPSS Persamaan Regresi.....	109
13.	Hasil Output SPSS Uji Hipotesis	110
14.	Laporan Keuangan	111

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Hal
III.1	Populasi Terjangkau	40
IV.1	Statistik Deskriptif.....	57
IV.2	Distribusi Frekuensi Kebijakan Utang (Y)	58
IV.3	Distribusi Frekuensi Kepemilikan Manajerial (X_1)	61
IV.4	Distribusi Frekuensi Kebijakan Dividen (X_2).....	64
IV.5	Uji Normalitas Data	67
IV.6	Uji Multikolinieritas	68
IV.7	Uji Heteroskedastisitas	71
IV.8	Uji Autokorelasi Durbin-Watson	73
IV.9	Uji Persamaan Regresi	74
IV.10	Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F).....	76
IV.11	Uji Regresi Parsial (Uji t).....	78
IV.12	Uji Koefisien Korelasi Ganda	79
IV.13	Uji Koefisien Determinasi.....	80

DAFTAR GAMBAR

Tabel	Judul	Hal
III.1	Hubungan Antar Variabel	45
IV.1	Grafik Histogram Kebijakan Utang	59
IV.2	Grafik Histogram Kepemilikan Manajerial.....	62
IV.3	Grafik Histogram Kebijakan Dividen	65
IV.4	Uji Normalitas	66
IV.5	Uji Heteroskedastisitas	70

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam suatu perusahaan dibutuhkan keberadaan manajer yang dapat mengambil keputusan yang berdampak penting dalam pengelolaan perusahaan. Keputusan yang diambil bukan sekedar kebijakan perusahaan saja akan tetapi juga kebijakan yang berkaitan dengan keuangan dan finansial perusahaan. Sebelum menentukan kebijakan keuangan manajer juga harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang akan digunakan karena setiap pendanaan memiliki dampak finansial yang berbeda. Keputusan yang akan di ambil oleh manajer juga harus melindungi kepentingan pemegang saham dan juga harus dapat diterima oleh semua pihak.

Keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan berbagai cara yang bisa di dapat dari pendanaan internal atau eksternal seperti menerbitkan saham atau melakukan utang. Keputusan pendanaan dilakukan agar perusahaan mendapatkan dana atau investasi yang dibutuhkan oleh perusahaan dan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Untuk memenuhi biaya operasional perusahaan atau untuk melakukan ekspansi perusahaan membutuhkan biaya yang tidak sedikit, oleh karena itu perusahaan cenderung untuk melakukan pendanaan eksternal seperti yang

dilakukan oleh PT Provident Agro Tbk yang berhasil meraih pinjaman sebesar Rp 719,5 miliar dari PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) seperti yang dilansir dari harian berita satu berikut:

Jakarta – PT Provident Agro Tbk (PALM) berhasil meraih pinjaman sebesar Rp 719,5 miliar dari PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI). Perseroan mendapatkan pinjaman tersebut melalui dua anak usahanya, yaitu PT Banyan Tumbuh Lestari (BTL) dan PT Inti Global Laksana (IGL) pada 22 Juni 2015. Manajemen Provident Agro menjelaskan bahwa kredit tersebut bakal digunakan untuk ekspansi perseroan di Gorontalo.¹

Berdasarkan fakta diatas memperkuat dari tujuan pendanaan eksternal perusahaan dimana utang dimanfaatkan sebagai modal perusahaan untuk melakukan ekspansi. Selain itu pendanaan dengan utang juga dapat dimanfaatkan oleh beberapa perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti yang dilakukan oleh PT PP (persero) yang mendapatkan kontrak baru sebesar Rp. 4,98 triliun hingga April 2016 atau sekitar 16,08 persen dari target total kontrak baru tahun ini sebesar RP 31 triliun yang dikutip dari harian okezone berikut:

Saat ini, lanjut dia, perseroan sedang mengkaji rencana penggalangan dana melalui dua instrumen, yaitu pinjaman perbankan dan penerbitan surat utang atau obligasi. "Kita akan kombinasikan pinjaman bank dan obligasi dengan memperhatikan suku bunga yang rendah,"ungkapnya. Pilihan penerbitan obligasi mempertimbangkan, suku bunga pinjaman perbankan saat ini berkisar 9-9,5 persen, sedangkan untuk obligasi sekitar 8,3 persen. Disebutkan, ruang perseroan untuk mendapatkan dana eksternal masih cukup besar mengingat

¹ <http://www.beritasatu.com/emiten/295057-provident-agro-raih-pinjaman-rp-7195-miliar.html> (diakses pada senin, 18 April 2016 pukul 22.12 WIB)

rasio terhadap utang atau "debt to equity ratio" (DER) perseroan tercatat sebesar 2,7 kali.²

Kebijakan utang harus ditetapkan dengan benar oleh manajer karena akan berdampak buruk untuk suatu perusahaan apabila tidak mempertimbangkan dan mengambil keputusan dengan benar. Manajer juga harus melihat bagaimana keadaan perusahaan untuk mengembalikan kewajiban yang telah dipinjamnya karena suatu perusahaan dapat mengalami kebangkrutan sebagai akibatnya. Sudah banyak perusahaan yang mengalami pailit karena tidak bisa membayarkan utangnya kembali seperti yang di alami oleh PT Wirajaya Packindo yang dilansir dari harian kontan berikut ini

JAKARTA. PT Wirajaya Packindo resmi berstatus pailit. Status ini menyusul ditolaknya permohonan perpanjangan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU) Wirajaya oleh para kreditur. Perusahaan kemasan ini tercatat memiliki total tagihan sebesar Rp 1,27 triliun. Tagihan ini berasal enam kreditur separatis sebesar Rp 1,1 triliun dan 22 kreditur konkuren sebesar Rp 173,34 miliar.³

Kebijakan utang dapat ditetapkan oleh manajer keuangan berdasarkan faktor-faktor pertimbangan yang mempengaruhi seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan profitabilitas dalam suatu perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah dimana manajer memiliki saham perusahaan dengan persentase tertentu. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi

² <http://economy.okezone.com/read/2016/05/02/470/1378425/ptpp-raih-kontrak-baru-rp4-98-t-hingga-april> (diakses pada Kamis, 5 Mei 2016 pukul 21.07 WIB)

³ <http://nasional.kontan.co.id/news/kreditur-tak-sepakat-wirajaya-pailit> (diakses pada Selasa, 7 Juni 2016 pukul 15.21 WIB)

kebijakan utang karena manajer akan lebih berhati-hati dan tidak bersikap oportunis dalam mengambil keputusan mengingat manajer memiliki saham yang apabila kebijakan utang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan akan ikut merugikan saham yang dimilikinya. Perusahaan dengan kepemilikan manjerial dan institusional yang tinggi memiliki utang yang lebih kecil seperti perusahaan **Aldeyra Therapeutics Inc. (ALDX)** yang memiliki kepemilikan insider sebesar 0.74% dan kepemilikan institusional sebesar 83.52% memiliki utang sebesar \$1.29 juta dimana keadaan utang perusahaan ini berada pada taraf yang baik sebanding dengan perusahaan disektornya.⁴

Suatu perusahaan yang menyebarkan sahamnya kepada para investor memiliki kebijakan untuk membagikan laba yang didapatkan melalui pembagian dividen yang biasanya dilakukan setahun sekali. Kebijakan dividen yang ditetapkan setiap perusahaan pada umumnya berbeda dilihat dari persentase laba yang akan dibagikan. Semakin besar persentase laba yang akan dibagikan maka akan semakin kecil laba ditahan untuk kebutuhan perusahaan pada tahun yang akan datang sehingga memungkinkan perusahaan tersebut akan berutang untuk memenuhi biaya operasionalnya seperti yang dilakukan oleh PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (Adira Finance) yang dikutip dari harian berita satu berikut ini

Jakarta - PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (Adira Finance) memutuskan untuk membagi dividen tunai senilai Rp 332,5 miliar atau setara dengan Rp 332,5 per lembar saham berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Rabu (18/5). Dividen yang merupakan 50% laba bersih

⁴ <http://www.gurufocus.com/news/417176/largest-insiders-trades-of-the-week> (diakses pada senin, 13 juni 2016 pukul 02.45 WIB)

perusahaan untuk tahun buku 2015 tersebut rencananya akan dibayarkan pada 17 Juni 2016 mendatang. Dalam RUPS tersebut, perseoran juga melaporkan penggunaan dana hasil penawaran umum Obligasi Berkelanjutan III Adira Finance. "Setelah biaya penerbitan, dana hasil dari penerbitan obligasi ini digunakan untuk mendanai pembiataan baru," ujar Willy.⁵

Profitabilitas dalam suatu perusahaan juga berpengaruh terhadap kebijakan utang. Apabila laba perusahaan menurun maka perusahaan tersebut akan cenderung menaikkan utangnya untuk memenuhi pembiayaan operasional perusahaan seperti yang di alami oleh PT Angkasa Pura II yang dikutip dari harian *Okezone Finance* berikut ini

PT Angkasa Pura II mencatat penurunan tajam dalam laba bersih di semester I-2016. Laba bersih AP II tercatat mengalami penurunan laba bersih Rp574 miliar atau sekira 34,02 persen. Selain itu, AP II juga mencatat kenaikan utang yang cukup signifikan dari Rp4,03 triliun menjadi Rp7,24 triliun. Utang tersebut, berasal dari utang jangka pendek sebesar Rp2 triliun dan utang jangka panjang sebesar Rp5,24 triliun.⁶

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Andhika (2012) kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang secara stimulan dan kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

⁵ <http://www.beritasatu.com/bank-dan-pembiayaan/365659-adira-finance-bagikan-dividen-rp-3325-miliar.html> (diakses pada Selasa, 7 Juni 2016 pukul 15.39 WIB)

⁶ <http://economy.okezone.com/read/2016/08/15/278/1464260/laba-bersih-angkasa-pura-ii-turun-tajam-34> (diakses pada Rabu, 14 September 2016 pukul 18.46 WIB)

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Marhamah (2016) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Apit Susanti dan Sekar Mayangsari (2014) juga melakukan penelitian dengan melibatkan variabel kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan utang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai “Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen Terhadap Kebijakan utang”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah diatas, maka dapat dikemukakan beberapa masalah yang berkaitan dengan kebijakan utang , yaitu:

1. *Financial distress* perusahaan
2. Kepemilikan saham manajerial yang berkurang
3. Kepemilikan intitusional perusahaan yang berkurang
4. Pembagian dividen yang semakin besar
5. Profitabilitas perusahaan yang menurun

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas dapat diketahui bahwa kebijakan utang dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Karena luasnya penjabaran dari masing-masing faktor, maka peneliti membatasi masalah yang

akan diteliti hanya pada masalah kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Variabel kepemilikan manajerial dipilih peneliti dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan faktor yang menyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam memilih kebijakan utang. Variabel kebijakan dividen dikarenakan kebijakan dividen mempengaruhi laba ditahan sehingga memungkinkan perusahaan untuk berhutang. Kebijakan utang diukur dengan proksi debt to equity ratio (DER) . Sedangkan kepemilikan manajerial diukur dengan proksi manajerial ownership (MOWN) . Dan kebijakan dividen diukur dengan proksi dividen payout ratio (DPR).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah diatas, maka permasalahan dalam penelitian dapat dirumuskan:

1. Adakah pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan utang perusahaan?
2. Adakah pengaruh antara kebijakan dividen dengan kebijakan utang perusahaan?
3. Adakah pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dengan kebijakan utang perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini baik secara teoretis maupun praktis memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoretis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan pengetahuan baru dan menambah referensi informasi dibidang akuntansi yang terkait dengan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan utang.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi profesi Akuntan

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan gambaran pengaruh dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

b. Bagi peneliti

Penelitian ini bermanfaat dalam menambah pengetahuan dan memberikan gambaran mengenai permasalahan kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan utang sehingga menjadi bekal tersendiri bagi peneliti sebelum terjun ke dunia pekerjaan.

c. Bagi pihak Universitas

Hasil penelitian ini sebagai sumbangan koleksi berupa bahan pustaka dan bacaan bagi mahasiswa pendidikan akuntansi khususnya dan mahasiswa Universitas Negeri Jakarta pada umumnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Kebijakan Utang

a. Pengertian Kebijakan Utang

Dalam aktivitas bisnis yang begitu pesat saat ini telah memposisikan suatu perusahaan berada dalam keadaan yang penuh dengan persaingan. Bukan hanya bersaing dalam lingkungan domestik namun juga internasional. Kondisi dan situasi ini memaksa perusahaan harus memiliki dan mempertahankan target serta rencana yang sudah dibuat, termasuk menaikkan angka penjualan. Atas dasar pandangan yang sederhana ini kebijakan utang menjadi bagian yang tidak bisa dielakan.

Utang merupakan kewajiban yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Sedangkan dari sudut pandang manajemen perusahaan utang dilihat sebagai sumber dana alternatif yang mampu memberikan solusi bersifat konstruktif, baik secara jangka pendek dan jangka panjang.⁷

⁷ Irham Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan, Alfabeta, Bandung, 2014. P 160-161

Sehingga kebijakan utang merupakan langkah pendanaan yang diambil oleh perusahaan untuk mempertahankan target yang telah dimiliki dengan berutang baik dengan jangka pendek atau jangka panjang.

Sedangkan Agnes Sawir menjelaskan bahwa,

Pemilihan struktur keuangan, yang menyangkut bauran pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan utang yang akan digunakan oleh perusahaan pada akhirnya menyangkut penentuan berapa banyak utang (*leverage* keuangan) yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivasinya. Jika perusahaan menggunakan utang, ia memiliki kewajiban tetap untuk membayar bunga atas utang yang di ambil dalam rangka pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan modal eksternal, modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal bersumber dari modal sendiri atau melalui utang.⁸

Menurut penjelasan diatas terlihat bahwa pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal adalah dengan cara berutang dan menyangkut berapa banyak utang yang akan digunakan untuk mendanai aktivasinya.

Sedangkan utang menurut Bambang Riyanto adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara berada di perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali.⁹

⁸ Agnes Sawir, Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi perusahaan, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2004. P 2, P 120

⁹ Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan perusahaan, BPFE: Yogyakarta.

Sehingga utang adalah modal yang dapat membiayai perusahaan untuk sementara dan perusahaan tersebut wajib membayarkan kembali modal yang telah dipinjam tersebut.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah pendanaan yang bersumber dari dana eksternal didasari atas berapa banyak utang yang akan digunakan untuk menambah dana operasional perusahaan.

b. Jenis-jenis Utang

Menurut Fahmi secara umum *liabilities* (utang) terbagi dalam dua golongan yaitu:¹⁰

- a) *Current Liabilities* atau *short-term liabilities* (utang jangka pendek) atau utang lancar

Short-term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

- b) *Non current liabilities* atau *long term liabilities* (utang jangka panjang)

¹⁰ Irham Fahmi *Op.cit.* P 163-169

Non current liabilities atau *long term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dan utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung dan sebagainya.

c. Kelebihan dan Kelemahan Utang

Jika ingin tumbuh, perusahaan membutuhkan modal, dan modal tersebut datang dalam bentuk utang atau ekuitas. Pendanaan utang memiliki dua keunggulan penting yaitu:

1. bunga yang dibayarkan atas utang dapat mejadi pengurang pajak, sementara dividen yang dibayarkan atas saham bukan penguran pajak. Hal ini akan menurunkan biaya relatif utang.
2. Pengembalian atas utang jumlahnya tetap, sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba perusahaan jika perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa.

Namun, utang juga memiliki kelemahan yaitu:

1. penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang maupun ekuitas.
2. Jika perusahaan mengalami masa-masa yang buruk dan laba operasinya tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, pemegang saham terpaksa harus menutupi kekurangan tersebut; jika tidak bisa, perusahaan tersebut akan bangkrut. Masa-masa yang baik mungkin ada di ujung jalan, tetapi utang yang terlalu banyak dapat membuat perusahaan tidak dapat mencapainya dan akan menghabiskan ekuitas pemegang saham.¹¹

d. Teori Kebijakan Utang

Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal yang dijelaskan oleh Bringham dan Houston sebagai berikut:¹²

a) Teori Pertukaran (*Trade-Off Theory*)

Teori pertukaran merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

b) Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut.

¹¹ Brimingham dan Houston, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Salemba Empat, Jakarta, 2011. P 153

¹² Brimingham dan Houston, Op cit, P 183

e. Indikator Kebijakan Utang

Menurut Fahmi kebijakan utang dapat dihitung dengan menggunakan rasio *leverage*, rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.¹³ Rasio-rasio tersebut adalah:

a. *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*

Dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total asset.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Mengenai *debt equity ratio* ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mendefinisikannya sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.”

$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

c. *Times Interest Earned*

Times Interest Earned disebut juga dengan rasio kelipatan.

$$\frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

d. *Long-Term Debt to Total Capitalization*

¹³ Irham Fahmi *Op.cit.* P 72-76

Long-term debt to total capitalization disebut juga dengan utang jangka panjang/total kapitalisasi.

$$\frac{\text{Long term debt}}{\text{Long term debt} + \text{Ekuitas pemegang saham}}$$

e. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage disebut juga dengan rasio menutup beban tetap.

$$\frac{\text{Laba usaha} + \text{Beban bunga}}{\text{Beban bunga} + \text{Beban sewa}}$$

f. *Cash Flow Adequacy*

Cash flow adequacy disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas.

$$\frac{\text{Arus kas dari aktivitas operasi}}{\text{Pengeluaran modal} + \text{Pelunasan utang} + \text{bayar dividen}}$$

Sedangkan Menurut Husnan rasio-rasio leverage yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya adalah:¹⁴

a. Rasio hutang

Rasio hutang mungkin dihitung berdasarkan atas hutang jangka panjang (termasuk kewajiban membayar sewa guna atau *leasing*), mungkin juga seluruh hutang. Rasionya mungkin dinyatakan seperti berikut:

¹⁴ Suad Husnan, Manajemen keuangan, BPFE Yogyakarta, 2000. P. 560-561

$$\frac{\text{Hutang j. panjang + sewa guna}}{\text{htg. j. panjang + sewa guna + modal sendiri}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dinyatakan dalam rasio:

$$\frac{\text{Total kewajiban}}{\text{modal sendiri}}$$

c. *Times Interest Earned*

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang juga ditambah dengan penyusutan) mampu membayar bunga hutang.

Dinyatakan dalam rumus:

$$\frac{\text{Laba operasi (+penyusutan)}}{\text{Bunga}}$$

d. *Debt Service Coverage*

Kewajiban finansial yang timbul karena menggunakan hutang tidak hanya karena membayar bunga dan sewa guna juga karena membayar angsuran.

$$\frac{(\text{Laba operasi + penyusutan})}{\text{bunga + sewa guna + angsuran pokok. pinj}} \times \frac{1}{(1-t)}$$

Menurut Sudana rasio *leverage* yang dapat digunakan untuk mengukur berapa besar penggunaan utang dalam belanja perusahaan

adalah sebagai berikut:¹⁵

a. *Debt Ratio*

Debt ratio ini mengukur proposi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan.

$$\frac{\text{Total kewajiban}}{\text{modal sendiri}}$$

b. *Times Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*earning before Interest and taxes*).

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

c. *Cash Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT ditambah dana dari depresiasi untuk membayar bunga.

$$\frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Interest}}$$

d. *Long-term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

$$\frac{\text{Long – term Debt}}{\text{Equity}}$$

¹⁵ I Made Sudana, Manajemen Keuangan Perusahaan, Erlangga, Jakarta, 2011. P20-21

Dari semua penjelasan diatas terlihat bahwa kebijakan utang merupakan pendanaan yang bersumber dari dana eksternal didasari atas berapa banyak utang yang akan digunakan untuk menambah dana operasional perusahaan. Pada akhirnya utang tersebut merupakan kewajiban perusahaan untuk membayar kembali sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan baik jangka panjang atau jangkan pendek. Kebijakan utang dapat di ukur dengan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dinyatakan dalam rasio:

$$\frac{\text{Total kewajiban}}{\text{modal sendiri}}$$

3. Kepemilikan manajerial

a. Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan juga sebagai kepemilikan insider. Menurut Domash Insiders adalah karyawan kunci dan anggota dewan yang setidaknya memiliki 10 persen dari saham yang beredar. Sedangkan kepemilikan insider adalah persentase dari saham yang beredar yang dimiliki oleh insider.¹⁶

Sehingga kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh beberapa karyawan kunci ataupun anggota dewan dalam suatu perusahaan.

¹⁶ Harry Domash, Fire Your Stock Analyst, Pearson Education, New Jersey, 2010. P 218

Sedangkan menurut Leeds kepemilikan insider adalah

Ketika para eksekutif dan manajer dari sebuah perusahaan memiliki persentase yang tinggi dari saham, itu pada umumnya pertanda baik. Disebut kepemilikan insider, itu berarti bahwa manajemen secara finansial berada dalam nasib saham dan, dengan demikian memiliki motivasi tambahan bagi perusahaan untuk melakukannya dengan baik¹⁷

Berdasarkan penjelasan di atas kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen dan semakin tinggi persentase saham yang dimiliki oleh manajer akan menambah motivasi untuk menjalankan perusahaan dengan baik.

Menurut Hirschey & Bentzen ketika saham dari kepemilikan insider ‘besar’, sebuah kepentingan diri sendiri dalam kinerja yang sedang berjalan dari perusahaan itu dapat diduga. Manajer dengan kepemilikan yang signifikan memiliki insentif yang jelas untuk menjalankan perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai.¹⁸

Sehingga kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajer dan akan membuat manajer untuk menjalankan perusahaan dengan baik dan memaksimalkan nilai.

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan.

¹⁷ Peter Leeds, *Penny Stocks for Dummies*, Wiley.

¹⁸ Hirschey & Bentzen. *Managerial Economic*. (Canada: Cengage Learning EMEA. 2016) P. 716

b. Indikator Kepemilikan Manajerial

Menuruh Wahidahwati dalam Andhika variabel kepemilikan manajerial dihitung dengan jumlah persentase saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun.¹⁹ Pengukuran persentase ini untuk mengetahui besarnya manajerial memiliki saham perusahaan. Secara sistematis kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Sedangkan menurut Masdupi Kepemilikan Manajerial yaitu pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu para direktur dan dewan komisaris.²⁰ Secara matematis kepemilikan manajerial (MOWN) dirumuskan sebagai berikut

$$\frac{\text{Jumlah saham manajer dan dewan komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Menurut Hidayat kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat atau jumlah persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan,

¹⁹ Andhika Ivona Murtiningtyas, Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang, *accounting analysis journal*

²⁰ Erni Masdupi "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 20, No.1 (Januari, 2005).

misalnya direktur dan komisaris.²¹ kepemilikan manajerial dihitung menggunakan rumus:

$$INSD = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Dari semua penjelasan diatas terlihat bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan dimana saham tersebut akan menjadi insentif bagi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan baik. Secara sistematis kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

4. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan perusahaan membagikan deviden kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pembagian deviden (*dividend policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat

²¹ M Syarifudin Hidayat, “pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang”, *Jurnal ilmu manajemen* vol 1 no 1 (januari, 2013)

pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham.²²

Sehingga kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada para investor sesuai dengan pertimbangan untuk melakukan investasi kembali.

Menurut Mardiyanto Kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan.²³

Berdasarkan penjelasan diatas terlihat bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menetapkan seberapa besar keuntungan yang akan dibagikan dengan pertimbangan laba ditahan.

Sedangkan menurut Agnes Sawir Kebijakan Dividen menyangkut keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan.²⁴

Sehingga kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar perusahaan tersebut akan membagikan dividen dengan mempertimbangkan cadangan investasi untuk masa yang akan datang.

²² Ahmad Rodoni dan Herni Ali, *Manajemen Keuangan*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2010. P 122

²³ Handono Mardiyanto, *Inti Sari Manajemen Keuangan*. (Jakarta: PT Grasindo. 2009) P 4

²⁴ Agnes Sawir *Op.cit.* P 137

b. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen yang paling tepat untuk perusahaan. Kolb menyebutkan tiga teori sebagai berikut :²⁵

1. *Residual Theory*

Penekanan teori ini adalah pada investasi modal dengan anggapan bahwa dividen merupakan residu (akhir) dari proses investasi modal (*capital investment process*). Bertolak dari anggapan tersebut, maka teori ini menganjurkan agar dividen dibayarkan dari sisa dana yang digunakan untuk investasi modal.

2. *Indifference Theory*

Teori ini dilandasi anggapan bahwa dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Teori ini dipelopori oleh Miller dan Modigliani (1961) yang berpendapat bahwa hanya pendapatan yang relevan bagi pemegang saham. Karena itu, dividen dibayar atau tidak ada pengaruhnya bagi kemakmuran para pemegang saham.

Teori ini menggunakan asumsi-asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak atas dividen dan *capital gain*.
- b. Tidak ada biaya penerbitan (*floating cost*) jika mengeluarkan tambahan saham.
- c. Tidak ada biaya transaksi.

²⁵ Ahmad Rodoni dan Herni Ali *Op.cit* P128-129

3. *Bird in the hand theory.*

Teori ini mengatakan bahwa pemegang saham tidak peduli (*not indifferent*) terhadap dividend dan perubahan pendapatan perusahaan. Bagi pemegang saham, kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Teori ini didukung oleh Lintner dan Gordon yang mengatakan bahwa pemegang saham menilai \$1 dividen yang diterima lebih tinggi dari pada \$1 pendapatan yang ditahan.

c. **Indikator Kebijakan Dividen**

Menurut Fahmi Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.²⁶

a. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Adapun rumus *Earning per share* adalah:

$$EPS = \frac{EAT}{Jsb}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

²⁶ Irham Fahmi *Op.cit.* P 82-84

Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan.

Adapun rumus *Price Earning Ratio* adalah:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

c. *Book Value Per Share* (BVS)

Adapun rumus *book value per share* (harga buku per saham) adalah:

$$\frac{\text{Total Shareholders equity} - \text{preferred stock}}{\text{Common shares outstanding}}$$

d. *Price Book Value* (PBV)

Adapun rumus *Price Book Value* (PVB) adalah:

$$\frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

e. *Dividen yield*

Adapun rumus *Dividen yield* atau hasil saham adalah:

$$\frac{\text{Dividen per share}}{\text{Market price per share}}$$

f. *Dividen payout ratio*

Adapun rumus *dividen payout ratio* atau pembayaran dividen adalah:

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

Sedangkan menurut Sudana rasio *market value* terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal.²⁷

a. *Price Earning Ratio*

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

b. *Dividend Yield*

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham.

$$\frac{\text{Dividen per share}}{\text{Market price per share}}$$

c. *Dividend Payout Ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Earning after taxes}}$$

d. *Market to Book Ratio*

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai going concern.

²⁷ I Made Sudana, *Op cit*, P.23-24

$$\frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Menurut Mamduh M. Hanafi, rasio yang berhubungan dengan dividen antara lain :²⁸

a. *Dividend Yield*

Dividend Yield merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Adapun rumus *dividend yield*, yaitu :

$$\frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga pasar saham per lembar}}$$

b. Rasio Pembayaran Dividen

Rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Rasio pembayaran dividen dihitung menggunakan rumus :

$$\frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Sehingga kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar perusahaan tersebut akan membagikan dividen dengan mempertimbangkan cadangan investasi untuk masa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *divident payout ratio* atau pembayaran dividen adalah:

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

²⁸ Mamduh M Hanafi. *Manajemen Keuangan*. (Yogyakarta: BPFE, 2011) hal 43 s.d 44

B. Hasil Penelitian Yang Relevan

Penelitian ini adalah hasil dari modifikasi penelitian dari beberapa jurnal yang berkaitan dengan kepemilikan manajerial. Kebijakan dividen dan kebijakan utang yang terdapat dari jurnal-jurnal berikut:

Tabel II.1. Hasil Penelitian yang Relevan

No	Nama Peneliti dan Judul	X1	X2	Y	Hasil Penelitian
1	Andhika Ivona Murtiningtyas, Kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang, <i>Accounting Analysis Journal</i> , 2012.	V	V	V	Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas dan resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang secara simultan. Sedangkan secara parsial hanya profitabilitas dan resiko bisnis yang berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan

					hutang.
2	Marhamah, Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI, Jurnal STIE Semarang, Vol 8, No 1, Edisi Febuari 2016	V	V	V	Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan, Kebijakan Deviden berpengaruh positif signifikan, Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan, Struktur Aktivatidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang.
3	Apit Susanti dan Sekar Mayangsari, Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang	V	V	V	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang sedangkan struktur asset,

	<p>pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, e-Journal magister akuntansi trisakti, volume 1 nomor 1 febuari 2014.</p>				<p>profabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.</p>
--	---	--	--	--	--

C. Kerangka Teoritik

Menurut Masdupi jika struktur kepemilikan oleh manajemen tinggi, maka manajer akan menjadi *risk averse* (menghindari risiko). Dalam konteks ini dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insiders* semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensinya, sehingga mereka cenderung menggunakan utang yang rendah.²⁹

Berdasarkan penjelasan diatas terlihat bahwa manajer yang memiliki saham akan menghindari resiko dan berhati-hati dalam menggunakan utang dan cenderung akan menggunakan utang yang rendah.

Sedangkan menurut Susanto dalam Marhamah Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Termasuk kebijakan untuk

²⁹ Erni Masdupi, *Op cit.*

memakai hutang. Pihak pemegang saham cenderung berkeinginan untuk mengurangi penggunaan hutang karena dengan banyaknya hutang akan meningkatkan risiko perusahaan.³⁰

Sehingga manajer yang memiliki saham akan cenderung mengurangi utang perusahaan untuk menghindari risiko yang akan dialami perusahaan.

Menurut Sudana Agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, dapat dilakukan upaya sebagaimana dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, bahwa pemilik dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai dan manajemen merupakan pihak yang minoritas. Insentif bisa berupa, opsi saham, bonus, mobil dan kantor yang mewah, yang besarnya sangat tergantung pada seberapa dekat keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dengan kepentingan pemilik.³¹

Dilihat dari penjelasan tersebut upaya yang dilakukan untuk menyesuaikan kepentingan pemilik perusahaan dan manajer adalah dengan memberikan insentif yang bisa berupa saham dan akan membuat manajer membuat keputusan yang optimal yang bisa menyangkut kebijakan utang perusahaan.

Berdasarkan pendapat dari beberapa teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai peranan dalam mengendalikan

³⁰ Marhamah "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI" JURNAL STIE SEMARANG, VOL 8, NO 1, Edisi Februari 2016 (ISSN : 2252-826)

³¹ I Made Sudana, *Op cit* P11

keputusan kebijakan utang yang akan di ambil oleh pihak manajer dan akan cenderung lebih berhati-hati dalam menggunakan pendanaan yang berasal dari utang.

Menurut Husnan Apabila perusahaan cenderung membagikan dividen yang besarnya tetap, maka pembayaran dividen tersebut akan merupakan beban tetap bagi perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan yang menggunakan leverage yang tinggi akan sulit untuk mempertahankan pembayaran dividen yang tetap tersebut. Hal ini disebabkan karena leverage yang tinggi juga akan menimbulkan beban tetap yang tinggi pula.³²

Sehingga perusahaan yang membagikan dividen yang besar dan tetap akan menyulitkan bagi perusahaan yang memiliki utang yang besar karena akan menimbulkan beban yang tinggi.

Sedangkan Menurut Sudana salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.³³

³² Suad Husnan, *op cit.* P. 336

³³ I Made Sudana, *Op cit.* P.117

Berdasarkan penjelasan diatas apabila perusahaan membagikan dividen dengan rasio yang besar akan memungkinkan untuk perusahaan tersebut akan meminjam utang sebagai modal untuk memenuhi dana perusahaan.

Menurut Nuringsih kebijakan dividen juga mempengaruhi kebijakan utang, hal ini disebabkan penggunaan dividen pada tingkat tinggi menyebabkan presentase laba ditahan menjadi rendah, sehingga jika perusahaan membutuhkan tambahan dana akan menggunakan sumber dana eksternal³⁴

Dilihat dari penjelasan diatas apabila perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi akan menyebabkan laba ditahan menjadi berkurang dan perusahaan akan membutuhkan tambahan dana dengan cara berutang.

Berdasarkan pendapat dari beberapa teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yang akan di bagikan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan utang yang akan di ambil oleh suatu perusahaan.

Menurut Wahidahwati dalam Andhika agency cost dapat dikurangi dengan: pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Kedua dengan meningkatkan dividend payout ratio sehingga tidak tersedia banyak free cash flow dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya.³⁵

³⁴ Kartika Nuringsih, "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Utang dalam Mengontrol Konflik Keagenan," *Jurnal Ekonomi* (Vol. XI. No. 03 November, 2006) 240

³⁵ Andhika Ivona Murtiningtyas, Op cit.

Berdasarkan penjelasan diatas terlihat bahwa biaya keagenan dapat dikurangi dengan kepemilikan saham dan peningkatan pembayaran dividen yang menuntun manajemen untuk berutang.

Menurut Bringham dan Houston konflik kepentingan bisa saja terjadi jika manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda. Konflik seperti ini akan terjadi ketika perusahaan memiliki lebih banyak kas dari yang dibutuhkan untuk mendukung operasi utama perusahaan. Sedangkan apabila manajer dengan arus kas yang terbatas akan memiliki kemampuan yang lebih kecil untuk melakukan pengeluaran sia-sia. Perusahaan dapat mengurangi kelebihan arus kas dengan berbagai macam cara salah satunya adalah mengalirkan sebagian diantaranya kembali ke pemegang saham melalui dividen yang lebih tinggi atau pembelian saham kembali dan pelayanan utang yang lebih tinggi sehingga menuntut manajer untuk lebih disiplin.³⁶

Sehingga untuk membuat manajer tidak melakukan pengeluaran yang sia-sia dan mengefektifkan utang, perusahaan harus mengurangi arus kas dengan cara pembagian dividen dan memberikan saham kepada manajer untuk mengurangi konflik kepentingan.

Rozeff menyatakan bahwa pembayaran dividen adalah bagian dari *monitoring* aktivitas perusahaan oleh *principal* terhadap pihak manajemen sebagai *agent*. Dalam kondisi demikian perusahaan akan cenderung untuk membayar dividen yang lebih besar jika manajer memiliki proporsi saham yang

³⁶ Brimingham dan Houston, Op cit, P 187

lebih rendah. karena semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka *free cash flow* dalam perusahaan semakin kecil sehingga manajer harus memikirkan untuk memperoleh sumber dana dari luar yang bisa saja berupa hutang. Dengan demikian akan mengurangi kekuasaan manajer terhadap pengendalian terhadap perusahaan, karena dengan adanya entitas lain yang memberikan hutang kepada pihak perusahaan maka entitas tersebut juga berkepentingan untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya perusahaan.³⁷

Berdasarkan penjelasan diatas terlihat bahwa pembayaran dividen dapat menjadi pengawasan terhadap kinerja manajer untuk mengambil keputusan dalam melakukan kebijakan utang dan cenderung akan membayarkan dividen yang tinggi apabila kepemilikan saham oleh manajer rendah.

Berdasarkan pendapat dari beberapa teori diatas maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kebijakan utang yang akan di ambil oleh suatu perusahaan.

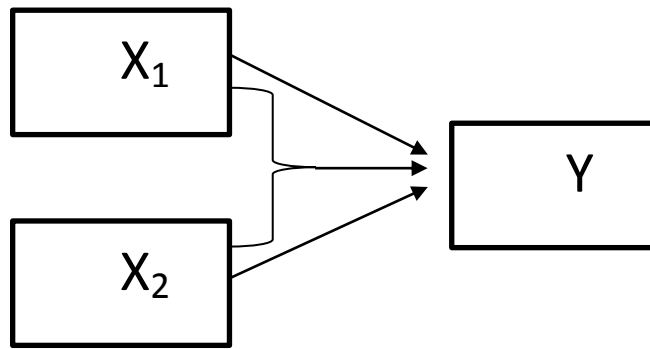
D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang ada dan teori yang ada, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dan kebijakan utang.
2. Terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dan kebijakan utang.

³⁷ Michael S Rozeff, Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios, the journal of financial research, vol V no 3.

3. Terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan utang.



Gambar II.2. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah disusun oleh peneliti sebelumnya, maka penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh pengetahuan tentang adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Penelitian ini dilakukan untuk perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015.

B. Obyek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini disusun untuk menguji hipotesis yang menggambarkan pola hubungan antara kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan kebijakan utang. Obyek penelitian merupakan sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan guna tertentu tentang suatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal atau varian tertentu³⁸. Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah nilai perusahaan dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. Perusahaan non keuangan merupakan perusahaan yang terdiri dari sektor utama, sektor manufaktur dan sektor jasa selain sub sektor keuangan. Sedangkan ruang lingkup penelitian bertujuan membatasi materi pembahasan yang berkaitan dengan kajian penelitian dan memberikan penjelasan mengenai batasan wilayah penelitian

³⁸ Tim Penyusun, *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana*, (Jakarta : FE UNJ, 2012), p.12

yang berkaitan pada wilayah penelitian yang dikaji sesuai dengan tujuan penelitian³⁹. Dalam penelitian ini yang menjadi ruang lingkup penelitian adalah perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. Pada penelitian ini dilakukan dalam kondisi normal tanpa adanya modifikasi dan pengkondisian khusus terhadap objek yang diteliti.

C. Metode Penelitian

Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu⁴⁰. Metode penelitian yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono :

“metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel biasanya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisa data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.”⁴¹

Pada umumnya penelitian kuantitatif lebih menekankan pada keluasan informasi, sehingga metode ini cocok digunakan untuk populasi yang luas dengan variabel yang terbatas⁴². Syarat penggunaan metode kuantitatif salah satunya apabila permasalahan yang merupakan titik tolak penelitian sudah jelas diketahui⁴³. Masalah merupakan penyimpangan dari yang seharusnya atau anomali antara teori dengan kenyataan.

³⁹Ibid., p.13

⁴⁰Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung : Alfabeta, 2011), p.2

⁴¹Ibid., p.8

⁴²Ibid., p.16

⁴³Ibid., p.23

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis asosiatif karena ingin mengetahui pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap variabel kebijakan utang. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan deskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

D. Populasi dan Sampling

Menurut Sugiyono, populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan⁴⁴. Dari pengertian tersebut dapat diketahui bahwa populasi tidak hanya terbatas pada orang atau subyek melainkan juga pada benda-benda lain. Selain itu juga, populasi bukan sekedar jumlah atau kuantitas dari obyek atau subyek tersebut, melainkan juga meliputi seluruh karakteristik yang melekat pada subyek atau obyek tersebut. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015.

Populasi Terjangkau yang ditentukan pada penelitian ini berdasarkan dengan kriteria sebagai berikut:

⁴⁴Ibid., p.80

- a. Perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2015.
- b. Perusahaan non keuangan yang beberapa sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial dan membagikan dividen pada tahun 2015.

Tabel III.1. Daftar Perhitungan Populasi Terjangkau

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan non keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015	423
Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki saham manajerial pada tahun 2015	(291)
Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2015	(79)
Jumlah Perusahaan non keuangan yang Memenuhi Kriteria	53

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi⁴⁵. Bila populasi besar, peneliti tidak mungkin dapat mempelajari semua yang ada pada populasi tersebut karena keterbatasan tenaga, waktu, dan dana. Oleh karena itu, peneliti menggunakan sampel yang diambil dari populasi terjangkau. Dalam sebuah penelitian keberadaan sampel memiliki peran yang sangat vital. Hal ini dikarenakan sampel penelitian merupakan

⁴⁵ Sugiyono, *Op.cit.*, p.81

sumber data yang representatif dari populasi yang diteliti. Dengan sampel yang tepat, maka kesimpulan yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

Teknik sampling diperlukan dalam penelitian untuk menentukan anggota populasi yang dapat dijadikan sampel dan merepresentasikan populasi tersebut. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *nonprobability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap elemen populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel⁴⁶. Jenis pengambilan sampel yang dilakukan adalah *simple random sampling*. *Simple Random sampling* merupakan teknik penentuan sampel secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi itu⁴⁷. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan tabel *Isaac Michael* dengan taraf kesalahan 5%. Rumusnya yakni⁴⁸ :

$$s = \frac{\lambda^2 \cdot N \cdot P \cdot Q}{d^2(N - 1) + \lambda^2 \cdot PQ}$$

Keterangan

s = Jumlah sampel

N = Jumlah populasi

λ^2 = 3,841 (dk = 1, taraf kesalahan 5%)

d = 0,05

$P = Q = 0,5$

⁴⁶ *Ibid.*, p.84

⁴⁷ *Ibid.*, p.65

⁴⁸ *Ibid.*, p.87

Berdasarkan tabel Isaac Michael dengan taraf kesalahan 5%, maka dengan jumlah populasi terjangkau 53 perusahaan manufaktur, diperlukan 47 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

E. Teknik Pengumpulan Data

Dilihat dari sumber data, pengumpulan data dapat dikelompokkan menjadi data primer dan data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data yang sudah tersedia atau data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain yang biasanya dalam bentuk publikasi. Data penelitian meliputi laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan diambil dari database Bursa Efek Indonesia. Data penelitian meliputi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015.

Variabel merupakan segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya⁴⁹. Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang diteliti, yaitu yang menjadi variabel independen adalah kepemilikan manajerial (variabel X1) dan kebijakan dividen (variabel X2) serta variabel dependen adalah kebijakan utang (variabel Y). Variabel-variabel tersebut memiliki definisi konseptual dan operasional untuk memudahkan dalam memahami dan mengukur variabel. Definisi konseptual merupakan pemaknaan dari suatu

⁴⁹ Ibid. p.38

konsep variabel berdasarkan kesimpulan teoritis. Sedangkan definisi operasional adalah penjelasan mengenai cara-cara tertentu yang digunakan peneliti untuk mengukur variabel sehingga dapat diuji. Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

1. Kepemilikan Manajerial (X1)

a. Definisi Konseptual

kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan dimana saham tersebut akan menjadi insentif bagi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan baik.

b. Definisi Operasional

Secara sistematis kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

2. Kebijakan Dividen (X2)

a. Definisi Konseptual

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk menentukan seberapa besar perusahaan tersebut akan membagikan dividen dengan mempertimbangkan cadangan investasi untuk masa yang akan datang.

b. Definisi Operasional

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dari Dividen Payout Ratio (DPR).

Secara matematis, Dividen Payout Ratio dapat dirumuskan dengan:

$$\text{Rasio pembayaran dividen} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

3. Kebijakan Utang (Y)

a. Definisi Konseptual

kebijakan utang merupakan pendanaan yang bersumber dari dana eksternal didasari atas berapa banyak utang yang akan digunakan untuk menambah dana operasional perusahaan. Pada akhirnya utang tersebut merupakan kewajiban perusahaan untuk membayar kembali sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan baik jangka panjang atau jangkan pendek

b. Definisi Operasional

Total Debt to equity ratio, digunakan untuk mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang. Rumus untuk menghitung total debt to equity ratio adalah:

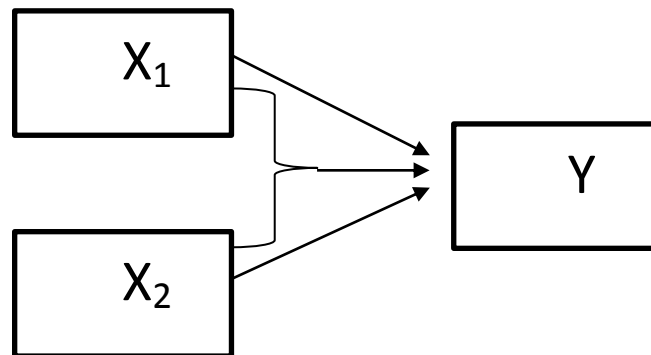
$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{modal sendiri}}$$

F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

Konstelasi antar variabel dimaksudkan untuk memberikan gambaran dari penelitian yang dilakukan, dimana terdapat hubungan antara variabel

independen dengan variabel dependen. Dalam Penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel tersebut, yaitu :

1. Variabel Independen satu (X_1) adalah Kepemilikan Manajerial
2. Variabel Independen dua (X_2) adalah Kebijakan Dividen
3. Variabel Dependen (Y) adalah Kebijakan Utang



Gambar III.1. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

G. Teknik Analisa Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh reponden terkumpul. Karena sifat penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, maka teknik analisis data menggunakan statistik. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode analisis regresi linier berganda. Di bawah ini merupakan langkah-langkah analisis data yang dilakukan oleh peneliti. Data diolah dengan menggunakan program *Statistical Package For Social Science (SPSS)*⁵⁰.

1. Statistik Deskriptif

⁵⁰Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20 Edisi 6*, (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, p.19

Statistik deskriptif pada dasarnya merupakan transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang ukuran pemusatan data yang terdiri atas nilai rata-rata (mean), median, dan modus. Selain itu juga untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang ukuran penyebaran data yang dapat dilihat dari deviasi standar, varian, nilai maksimum, nilai minimum, sum, range, dan kemencengan distribusi.

2. Uji Persyaratan Analisis

Dalam pengujian persamaan regresi, terdapat beberapa uji persyaratan analisis yang harus dilakukan yaitu⁵¹ :

a. Uji Normalitas

Uji persyaratan yang pertama adalah uji normalitas. Pengujian terhadap normalitas data bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Model regresi yang baik menggunakan sampel yang memenuhi persyaratan distribusi normal. Jika data tidak berdistribusi normal maka kesimpulan statistik menjadi tidak valid atau bias. Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan

⁵¹Ibid., p.103

keputusannya adalah dengan melihat angka signifikansi, dengan ketentuan⁵² :

- a. Jika angka signifikansi $>$ taraf signifikansi (α) 0,05, maka data tersebut berdistribusi secara normal
- b. Jika angka signifikansi $<$ taraf signifikansi (α) 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

3. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk memperoleh model regresi yang memberikan hasil *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), model tersebut perlu dilakukan pengujian asumsi klasik⁵³. Terdapat beberapa macam pengujian yang harus dilakukan dalam asumsi klasik, diantaranya yaitu :

a. Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi klasik yang pertama adalah uji multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji keberadaan korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya dapat terganggu.

⁵²Duwi Priyatno, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendaran*, (Yogyakarta : Gava Media, 2010), p.58

⁵³Wahid Sulaiman, *Analisis Regresi Menggunakan SPSS Contoh Kasus dan Pemecahannya*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2004), p.87

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *cut-off* yang umum adalah:

- a. Jika nilai *Tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi⁵⁴.
- b. Jika nilai *Tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Heterokedastisitas

Pengujian asumsi klasik yang kedua adalah pengujian heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas ini dilakukan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model

⁵⁴Duwi Priyatno, 2010, Op.cit, p.67

regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat *grafik scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*ZPRED*) dengan residualnya (*SRESID*). Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas⁵⁵.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi klasik yang ketiga adalah uji autokorelasi. Pengujian terhadap asumsi klasik autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada data observasi satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi linear. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* (DW). Nilai DW kemudian dibandingkan dengan nilai kritis *Durbin-Watson* untuk

⁵⁵Ibid., p.74

menentukan signifikansinya. Dasar pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut⁵⁶ :

- a. Jika nilai d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka terdapat autokorelasi.
- b. Jika nilai d terletak antara dU dan $(4-dL)$ maka tidak terdapat auttokorelasi.
- c. Jika nilai d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan keputusan yang pasti.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini, pengujian dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Tujuan analisis regresi berganda adalah menggunakan nilai-nilai variabel independen yang diketahui untuk meramalkan nilai variabel dependen⁵⁷. Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Utang} =$$

$$\alpha + \beta_1 \text{Kepemilikan. Manajerial} + \beta_2 \text{Keb Dividen} + \varepsilon$$

Keterangan :

$$\text{Kebijakan Utang} \quad = \quad \text{Kebijakan Utang}$$

⁵⁶Ibid., p.77

⁵⁷Wahid Sulaiman, 2004, Op.cit., p.79

Kepemilikan Manajerial	= Kepemilikan Manajerial
Keb. Dividen	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
ε	= Standar Error

b. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel kepemilikan manajerial dan keputusan pendanaan secara individu terhadap nilai perusahaan menggunakan uji signifikansi parameter individual (Uji t).

Uji regresi parsial merupakan pengujian yang dilakukan terhadap masing-masing variabel independen dengan variabel dependen.

Hipotesis yang diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau :

- $H_0 : b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- $H_a : b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Menghitung nilai signifikansi t dapat dilakukan dengan rumus :

$$t \text{ hitung} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Keterangan :

b_i = Koefisien regresi variabel i

S_{bi} = Standar error variabel i

Adapun kriteria pengambilan keputusan untuk uji t tersebut adalah :

- a. Jika nilai t hitung $<$ dibandingkan nilai t table dengan signifikansi 0.05 maka variabel X secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y , sehingga H_0 diterima
- b. Jika nilai t hitung $>$ dibandingkan nilai t table dengan signifikansi 0.05 maka variabel X secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y , sehingga H_0 ditolak.

c. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen⁵⁸. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Hipotesis yang diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau :

- a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen.

⁵⁸Ibid., p.86

- b. $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen.

Cara menghitung uji F dilakukan dengan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

n = Jumlah data

k = Jumlah variabel independen

Kriteria pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 diterima.
- b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak.

d. Koefisien Korelasi Ganda(R)

Analisa ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) terhadap variabel dependen (Y) secara serentak. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar hubungan

yang terjadi antara variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara serentak terhadap variabel dependen (Y)⁵⁹. Nilai koefisien korelasi berkisar antara 0 sampai dengan 1, semakin mendekati 1 berarti hubungan yang terjadi semakin kuat, begitu pula sebaliknya.

Rumus korelasi ganda dengan dua variabel independen adalah :

$$R_{yx_1x_2} = \sqrt{\frac{(ryx_1)^2 + (ryx_2)^2 - 2 \cdot (ryx_1) \cdot (ryx_2) \cdot (rx_1x_2)}{1 - (rx_1x_2)^2}}$$

Keterangan :

$R_{yx_1x_2}$ = Korelasi variabel X_1 dengan X_2 secara bersama-sama terhadap variabel Y

ryx_1 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan variabel Y

ryx_2 = Korelasi sederhana antara X_2 dengan variabel Y

rx_1x_2 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan X_2

e. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) terhadap variabel dependen (Y) secara serentak. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mampu menjelaskan variasi

⁵⁹Ibid., p.83

variabel dependen⁶⁰. Rumus mencari koefisien determinasi dengan dua variabel independen adalah :

$$R^2 = \frac{(ryx_1)^2 + (ryx_2)^2 - 2 \cdot (ryx_1) \cdot (ryx_2) \cdot (rx_1x_2)}{1 - (rx_1x_2)^2}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

ryx_1 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan variabel Y

ryx_2 = Korelasi sederhana antara X_2 dengan variabel Y

rx_1x_2 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan X_2

⁶⁰Ibid., p.86

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Deskripsi data dari hasil penelitian dimaksudkan untuk menyajikan gambaran umum pengolahan data masing-masing variabel. Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen atau variabel yang mempengaruhi di dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen adalah kebijakan utang.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015. Berdasarkan rumus perhitungan Isaac-Michael perusahaan yang termasuk dalam populasi terjangkau, jumlah sampel yang dibutuhkan sebanyak 47 perusahaan. Seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini telah tersedia dalam laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2015 dan diolah penulis. Gambaran karakteristik variabel-variabel penelitian diperoleh dari hasil pengolahan data dengan analisis statistik deskriptif. Deskripsi masing-masing variabel disajikan dalam bentuk range, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standars deviasi dan varians.

Berikut ini tabel deskripsi statistik variabel kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen yang diolah menggunakan SPSS v.22.0 :

Tabel IV.1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang	47	.1375	2.3300	.912450	.6036527
Kepemilikan Manajerial	47	.0010	10.8600	2.254302	2.9382093
Kebijakan Dividen	47	.0005	10.1513	.747538	1.5539059
d N (listwise)	47				

Sumber : Output SPSS v.22.0

1. Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan pendanaan yang bersumber dari dana eksternal didasari atas berapa banyak utang yang akan digunakan untuk menambah dana operasional perusahaan. Pada akhirnya utang tersebut merupakan kewajiban perusahaan untuk membayar kembali sesuai dengan jangka waktu yang telah ditentukan baik jangka panjang atau jangkan pendek. Dalam penelitian ini, kebijakan utang diproksikan dengan rumus DER.

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, variabel kebijakan utang dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,1375 yang dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Sedangkan, nilai maksimum variabel kebijakan utang sebesar 2,3300 yang dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk. Variabel kebijakan utang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,912450, dan simpangan baku sebesar 0,6036527.

Dari data yang ada dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel kebijakan utang. Rentang (R) variabel kebijakan utang sebesar 2,33, banyaknya kelas interval (k) sebesar 7 dengan menggunakan rumus Struges yaitu $k = 1 + 3,3 \log n^{61}$, dan panjang kelas interval (i) sebesar 0,31. Distribusi frekuensi data kebijakan utang dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel IV.2

Distribusi Frekuensi Kebijakan Utang

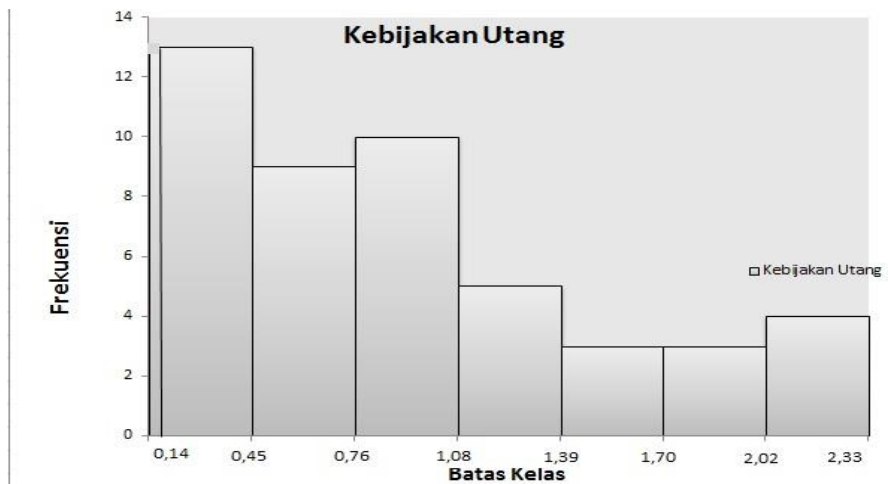
Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.14 – 0.44	0.133	0.446	13	27.66%
0.45 – 0.75	0.446	0.759	9	19.15%
0.76 – 1.07	0.759	1.072	10	21.28%
1.08 – 1.38	1.072	1.385	5	10.64%
1.39 – 1.69	1.385	1.699	3	6.38%
1.70 – 2.01	1.699	2.012	3	6.38%
2.02 – 2.33	2.012	2.335	4	8.51%
Jumlah			47	100%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

⁶¹ J Supranto, *Statistik Teori dan Aplikasi. Edisi keenam. Jilid 1*, (Jakarta: Erlangga, 2000), p. 63

Berdasarkan pada tabel IV.2 dapat diketahui bahwa yang memiliki frekuensi tertinggi terdapat pada kelas interval 0,14 – 0,44 yaitu sebanyak 13 perusahaan dengan frekuensi relatif sebesar 27,66%. Sedangkan, frekuensi terendah terdapat pada kelas interval 1,39 – 1,69 dan 1,70 – 2,01 masing-masing sebanyak 3 perusahaan dengan frekuensi relatif masing-masing sebesar 6,38%.

Dari distribusi frekuensi kebijakan utang yang dijelaskan di atas, dapat digambarkan grafik histogram sebagai berikut :



Gambar IV.1

Grafik Histogram Kebijakan Utang

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

Berdasarkan grafik histogram di atas terlihat bahwa frekuensi tertinggi berada pada kelas pertama, sedangkan frekuensi terendah berada pada kelas kelima dan keenam. Kebijakan utang pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sebagian besar berada di bawah nilai

rata-rata yaitu dibawah nilai 0,912450. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan di bawah nilai rata-rata berjumlah 32 perusahaan (sebesar 69,09%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 15 perusahaan (sebesar 31,91%).

2. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan dimana saham tersebut akan menjadi insentif bagi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan baik.

Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial diprosikan dengan rumus MOWN. Data kepemilikan manajerial diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 yaitu dengan melihat persentase kepemilikan saham pada modal saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0010 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan, nilai maksimum variabel kepemilikan manajerial sebesar 10,8600 yang dimiliki oleh PT Dharma Satya Nusantara Tbk. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 2,254302, dan simpangan baku sebesar 2,9382093.

Dari data yang ada dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel kepemilikan manajerial dengan cara menghitung rentang (R), banyaknya kelas interval (k) dan panjang kelas interval (i). Rentang (R) variabel kepemilikan manajerial sebesar 10,859, banyaknya kelas interval (k) sebesar 7 dengan menggunakan rumus Sturges yaitu $k = 1 + 3,3 \log n$, dan panjang kelas interval (i) sebesar 1,55. Distribusi frekuensi data kepemilikan manajerial dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

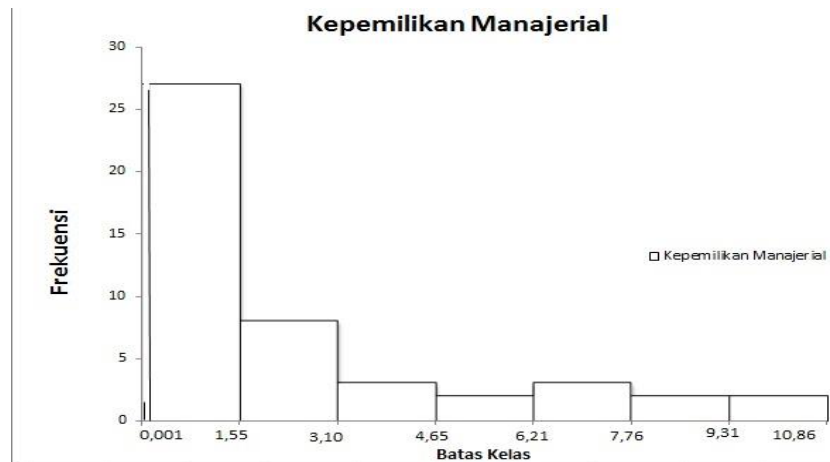
Tabel IV.3
Distribusi Frekuensi Kepemilikan Manajerial

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.00 – 1.54	-0.004	1.547	27	57.45%
1.55 – 3.09	1.547	3.099	8	17.02%
3.10 – 4.64	3.099	4.650	3	6.38%
4.65 – 6.20	4.650	6.201	2	4.26%
6.21 – 7.75	6.201	7.752	3	6.38%
7.76 – 9.30	7.752	9.304	2	4.26%
9.31 – 10.86	9.304	10.865	2	4.26%
Jumlah			47	100%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

Berdasarkan pada tabel IV.3 dapat diketahui bahwa yang memiliki frekuensi tertinggi terdapat pada kelas interval 0,00 – 1,54 yaitu sebanyak 27 perusahaan dengan frekuensi relatif sebesar 57,45%. Sedangkan yang memiliki frekuensi terendah terdapat pada kelas interval 4,65 – 6,20, 7,76 – 9,30 dan 9,31 – 10,86 yaitu sebanyak 2 perusahaan dengan frekuensi relatif sebesar 4,26%.

Dari distribusi frekuensi kepemilikan manajerial yang dijelaskan di atas, dapat digambarkan grafik histogram sebagai berikut :



Gambar IV.2

Grafik Histogram Kepemilikan manajerial

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

Berdasarkan grafik histogram di atas terlihat bahwa frekuensi tertinggi berada pada kelas pertama, sedangkan frekuensi terendah berada pada kelas keempat, keenam dan ketujuh. Kepemilikan manajerial pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sebagian besar berada di bawah nilai rata-rata yaitu dibawah nilai 2,254302. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial di bawah nilai rata-rata berjumlah 35 perusahaan (sebesar 74,47%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 12 perusahaan (sebesar 25,53%).

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan yang berkaitan dengan apakah laba akan dibagikan atau ditahan, jika dibagikan berapa besar laba yang akan dibagikan dan dalam bentuk apa laba akan dibagikan kepada pemegang saham atas pengembalian keuntungan terhadap modal yang telah diinvestasikannya. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR). Data kebijakan dividen diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 yaitu dengan membandingkan jumlah dividen per lembar dengan jumlah laba per lembar.

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS, variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0005 yang dimiliki oleh PT Impack Pratama Industri Tbk. Sedangkan, nilai maksimum variabel kebijakan dividen sebesar 10,1513 yang dimiliki oleh PT Lautan Luas Tbk. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,747538 dan simpangan baku sebesar 1,5539059.

Dari data yang ada dibuatlah distribusi frekuensi untuk variabel kebijakan dividen dengan cara menghitung rentang (R), banyaknya kelas interval (k) dan panjang kelas interval (i). Rentang (R) variabel kebijakan dividen sebesar 10,15, banyaknya kelas interval (k) sebesar 7 dengan menggunakan rumus Struges yaitu $k = 1 + 3,3 \log n$, dan panjang kelas

interval (i) sebesar 0,24. Distribusi frekuensi data nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

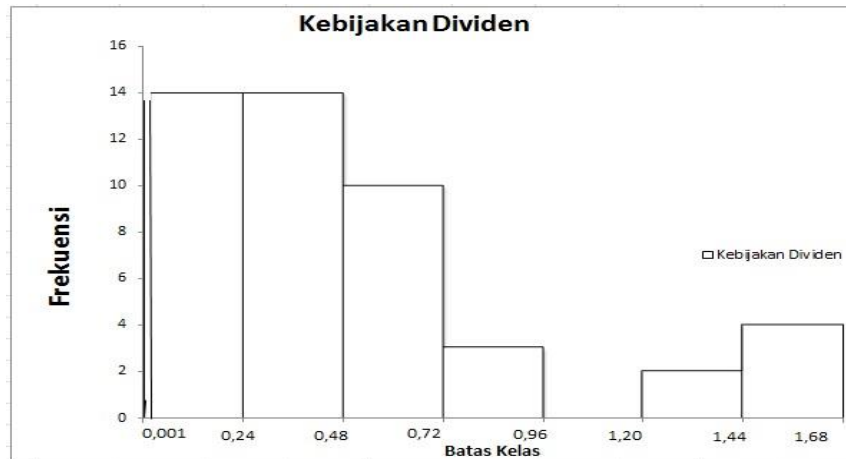
Tabel IV.4
Distribusi Frekuensi Kebijakan Dividen

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.001 – 0.23	-0.005	0.236	14	29.79%
0.24 – 0.47	0.236	0.476	14	29.79%
0.48 – 0.71	0.476	0.716	10	21.28%
0.72 – 0.95	0.716	0.956	3	6.38%
0.96 – 1.19	0.956	1.196	0	0.00%
1.20 – 1.43	1.196	1.436	2	4.26%
1.44 – 1.68	1.436	1.686	4	8.51%
Jumlah			47	100%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

Berdasarkan pada tabel IV.4 dapat diketahui bahwa yang memiliki frekuensi tertinggi terdapat pada kelas interval 0,00 – 0,23 dan 0,24 – 0,47 yaitu sebanyak 14 perusahaan dengan frekuensi relatif sebesar 29,79%. Sedangkan yang memiliki frekuensi terendah terdapat pada kelas interval 1,20 – 1,43 yaitu sebanyak 2 perusahaan dengan frekuensi relatif sebesar 4,26%. Untuk kelas interval 0,96 – 1,19 tidak ada perusahaan yang berada pada kelas interval tersebut.

Dari distribusi frekuensi nilai perusahaan yang dijelaskan di atas, dapat digambarkan grafik histogram sebagai berikut :



Gambar IV.3

Grafik Histogram Kebijakan Dividen

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2016

Berdasarkan grafik histogram di atas terlihat bahwa frekuensi tertinggi berada pada kelas pertama dan kedua, sedangkan frekuensi terendah berada pada kelas keenam. Kebijakan dividen pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 sebagian besar berada di bawah nilai rata-rata yaitu dibawah nilai 0,747538. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen di bawah nilai rata-rata berjumlah 34 perusahaan (sebesar 80,86%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 19 perusahaan (sebesar 19.14%).

B. Pengujian Hipotesis

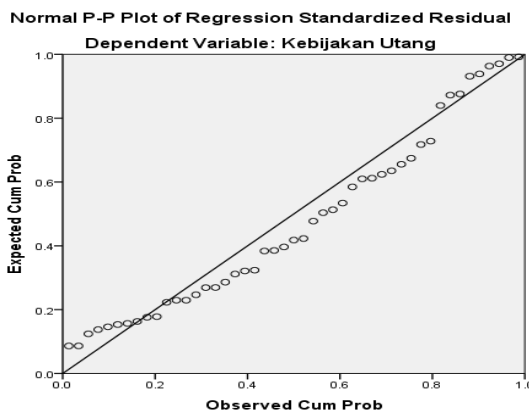
1. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sampel yang berasal dari populasi data berdistribusi normal atau tidak. Jika data tidak berdistribusi normal maka kesimpulan statistik menjadi tidak valid atau

bias. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan *Normal Probably Plot (P-P Plot)* dan *Uji One Sample Kolmogrov-Smirnov Test*.

Uji normalitas dengan *Normal Probably Plot (P-P Plot)* dikatakan normal jika garfik memiliki pola penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Berikut ini grafik *Normal Probably Plot (P-P Plot)* dengan SPSS v.22.0 dari variabel kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen



Gambar IV.4
Normal Probably Plot Uji Normalitas

Sumber : Output SPSS v.22.0

Dari grafik pada gambar IV.4 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan Uji *Normal Probably Plot (P-P Plot)*, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan Uji *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dengan Uji *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* menggunakan SPSS v.22.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel IV.5
Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57183594
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.081
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.193 ^c

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan output hasil perhitungan uji normalitas pada tabel IV.5, dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Unstandardized Residual* sebesar $0,193 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan utang, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berdistribusi normal.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinieritas. Kriteria suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah :

1. Mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10 .
2. Mempunyai nilai *tolerance* $> 0,10$

Jika hasil penelitian memenuhi kriteria tersebut, maka data variabel independen dalam penelitian ini tidak saling mempengaruhi atau tidak terdapat persoalan multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan SPSS v.22.0 dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel IV.6

Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance
Model	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.780	.117				
	Kepemilikan Manajerial	.018	.029	.089	.995	1.005	.995
	Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	.995	1.005	.995

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

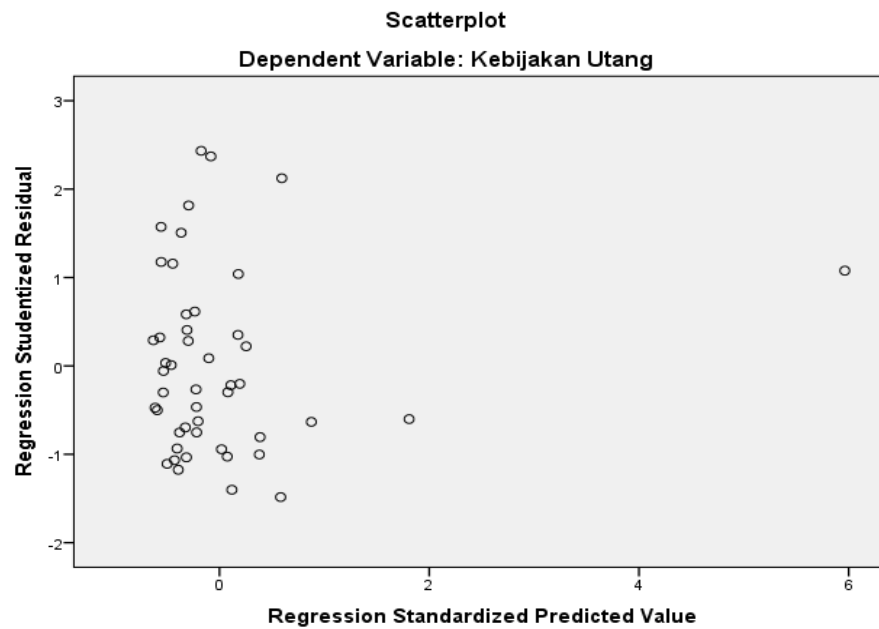
Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen adalah 0,995 yang berarti lebih besar dari 0,1 ($tolerance > 0,1$) dan nilai VIF untuk variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen adalah 1,005 yang berarti lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$). Jadi, dapat disimpulkan semua variabel memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 yang berarti tidak terdapat persoalan multikolinieritas antara variabel independen yaitu variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati gambar *scatter plot*. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Cara menganalisisnya sebagai berikut :

1. Dengan melihat apakah titik-titik memiliki pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit. Jika terjadi, indikasinya terdapat heterokedastisitas.

2. Jika tidak terdapat pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, indikasinya tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar IV.5.

Scatter Plot

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa *scatter plot* tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit dan *scatter plot* juga memperlihatkan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari persoalan heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan pengujian *Spearman's Rho*. Metode uji heteroskedastisitas dengan korelasi *Spearman's Rho* yaitu mengkorelasikan variabel independen dengan nilai *unstandardized residual*. Jika korelasi antar variabel dengan nilai residual mendapat signifikansi lebih dari 0,05 ($>0,05$), maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian *Spearman's Rho* untuk uji asumsi heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS v.22.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel.IV.7
Uji Heteroskedastisitas

Correlations			Unstandardized Residual	Kepemilikan manajerial	Kebijakan Dividen
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.013	-.096
		Sig. (2-tailed)	.	.929	.521
		N	47	47	47
Kepemilikan manajerial	Kepemilikan manajerial	Correlation Coefficient	.013	1.000	-.143
		Sig. (2-tailed)	.929	.	.338
		N	47	47	47
Kebijakan Dividen	Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	-.096	-.143	1.000
		Sig. (2-tailed)	.521	.338	.
		N	47	47	47

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel IV.7 di atas, dapat dilihat bahwa korelasi antar variabel independen dengan nilai residual

mendapatkan nilai signifikansi lebih dari 0,05. Nilai signifikansi untuk variabel kepemilikan manajerial adalah 0,929 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas karena $0,929 > 0,05$. Nilai signifikansi untuk variabel kebijakan dividen adalah 0,521 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas karena $0,521 > 0,05$. Jadi, dapat diberi kesimpulan bahwa varian residual model regresi pada penelitian ini homogen atau model regresi terbebas dari persoalan heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada modal regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin-Watson* (DW). Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut⁶²:

- 1) Jika nilai d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka terdapat autokorelasi.
- 2) Jika nilai d terletak antara dU dan $(4-dU)$ maka tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika nilai d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan keputusan yang pasti.

⁶² Ibid., p.77

Hasil pengujian *Durbin-Watson* untuk asumsi autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel IV.8

Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.103	.062	.5846878	1.690

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa angka *Durbin-Watson* (DW) hitung adalah 1,690. Untuk taraf signifikansi sebesar 5% dengan jumlah sampel 47 ($n=47$) dan 2 variabel independen ($k=2$), maka berdasarkan tabel *Durbin-Watson* (DW) diperoleh $dL= 1,4435$, dan $dU= 1,6204$ sedangkan nilai $(4-dU) = 2,3769$. Berdasarkan data dalam penelitian ini angka DW hitung terletak diantara dU dan $(4-dU)$ yaitu $1,6204 < 1,690 < 2,3769$, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terbebas dari permasalahan autokorelasi.

3. Persamaan Regresi Linier Ganda

Pada penelitian ini, pengujian dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel

independen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila terjadi kenaikan atau penurunan pada variabel independen. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\hat{Y}=a+b_1X_1+b_2X_2$$

Keterangan :

Y = Kebijakan utang

X₁ = Kepemilikan manajerial

X₂ = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

Berdasarkan persamaan regresi di atas, koefisien regresi yang dihasilkan dengan perhitungan SPSS v.22.0 adalah sebagai berikut :

Tabel IV.9
Uji Persamaan Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.780	.117		6.645	.000
Kepemilikan manajerial	.018	.029	.089	.625	.535
Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	2.192	.034

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan hasil analisis regresi yang terdapat dalam tabel IV.9 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\hat{Y}=0,780+0,018X_1+0,122X_2$$

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan, sebagai berikut :

1. konstanta (a) sebesar 0,780. Hal ini berarti jika nilai dari kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen pada objek penelitian tidak mengalami kenaikan dan penurunan atau sama dengan nol (0), maka kebijakan utang bernilai 0,780.
2. Koefisien $b_1=0,018$. Hal ini berarti jika kenaikan nilai kepemilikan manajerial sebesar 1, sementara variabel independen lain bersifat tetap maka menyebabkan variabel Y akan meningkat 0,018. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadinya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan utang.
3. Koefisien b_2 sebesar 0,122. Hal ini berarti jika nilai kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 1, sementara variabel independen lain bersifat tetap maka menyebabkan variabel Y akan mengalami kenaikan sebesar 0,122. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadinya hubungan positif antara kebijakan dividen dengan kebijakan utang.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk mengukur apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai

pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Selain itu, pengujian ini juga untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Kriteria yang digunakan dalam uji F adalah jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan regresi tidak berarti, sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan regresi berarti. Selain itu, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi secara signifikan. Sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi tidak signifikan.

Hasil uji koefisien regresi secara bersama (uji F) dapat dilihat pada hasil SPSS v.22.0 berikut ini :

Tabel IV.10

Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.720	2	.860	2.516	.092 ^b
	Residual	15.042	44	.342		
	Total	16.762	46			

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

Sumber : Output SPSS v.22.0

Hasil uji ANOVA antara kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} =$

2,516, sedangkan F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ (jumlah variabel - 1) dan $df_2 (n - k - 1) = 44$ yaitu sebesar 3,200. Hal ini berarti nilai $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ ($2,516 < 3,200$) sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama terhadap kebijakan utang. Nilai signifikansi yaitu $0,092 > 0,05$, sehingga menunjukkan tidak ada pengaruh yang signifikan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

b. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji regresi parsial dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen (X) dalam model regresi mempunyai pengaruh yang nyata atau signifikan terhadap variabel dependen (Y). Uji t dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan menggunakan taraf signifikansi $5\% : 2 = 2,5\%$ (uji dua arah) dengan $df = 44 (n-k-1)$. Dengan pengujian 2 sisi (signifikansi = 0,025), maka hasil diperoleh untuk t_{tabel} sebesar 2,000. Kriteria pengujiannya adalah jika $T_{\text{hitung}} < T_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan regresi tidak berarti, sedangkan jika $T_{\text{hitung}} > T_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan regresi berarti. Berikut ini merupakan hasil pengujian regresi parsial (Uji t) antara variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.22.0 :

Tabel IV.11
Uji Regresi Parsial (Uji t)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.780	.117		6.645	.000
	Kepemilikan manajerial	.018	.029	.089	.625	.535
	Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	2.192	.034

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

Hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) :

1. Berdasarkan tabel di atas, nilai t hitung kepemilikan manajerial adalah 0,625, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,625 < 2,000$, hal itu menunjukkan bahwa H_0 diterima. Nilai signifikansi dalam tabel adalah 0,535 lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,535 > 0,05$), sehingga menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan utang, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak diterima.
2. Berdasarkan tabel di atas, nilai t hitung kebijakan dividen adalah 2,192, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,192 > 2,000$, hal itu menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Nilai signifikansi dalam tabel adalah 0,034 lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,034 < 0,05$), sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara parsial dapat

disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan kebijakan utang, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima.

c. Uji Koefisien Korelasi Ganda

Uji koefisien korelasi ganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak. Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut;

1. 0,000 – 0,199 = sangat rendah
2. 0,200 – 0,399 = rendah
3. 0,400 – 0,599 = sedang
4. 0,600 – 0,799 = kuat
5. 0,800 – 1,000 = sangat kuat.⁶³

Berikut ini ini hasil pengujian koefisien korelasi ganda menggunakan program SPSS v.22.0 :

Tabel IV.12
Uji Koefisien Korelasi Ganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.320 ^a	.103	.062	.58469

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

⁶³ Sugiyono, Op.cit., p.184

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai korelasi ganda yang disimbolkan dengan R adalah sebesar 0,320. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang rendah antara variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang.

d. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase dari tingkat keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS v.22.0 :

Tabel IV.13
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.320 ^a	.103	.062	.58469

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Sumber : Output SPSS v.22.0

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0,103. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang sebesar 0,103 atau 10,30%. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independen

(kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen) mampu menjelaskan sebesar 10,30% variabel dependen (kebijakan utang).

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu $0,625 > 2,000$, dan nilai signifikan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan yaitu $0,535 < 0,05$. Tanda positif pada nilai t_{hitung} menandakan tidak adanya pengaruh positif diantara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang artinya jika kepemilikan manajerial meningkat kebijakan utang tidak meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika kepemilikan manajerial menurun maka kebijakan utang tidak menurun.

Hasil penelitian ini mendukung pendapat Masdupi jika struktur kepemilikan oleh manajemen tinggi, maka manajer akan menjadi *risk averse* (menghindari risiko). Dalam konteks ini dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insiders* semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensinya, sehingga mereka cenderung menggunakan utang yang rendah.⁶⁴ Sedangkan berdasarkan hasil penelitian ini terlihat tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial

⁶⁴ Erni Masdupi, *Op cit.* P.

dan kebijakan utang dikarenakan masih rendahnya persentase kepemilikan manajerial sehingga manajer tidak menjadi penghindar resiko dalam mengambil kebijakan utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Apit Susanti dan Sekar Mayangsari yang menguji hipotesis pertama yaitu kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang dengan koefisien parameter sebesar 4,497, t_{hitung} sebesar 0,420 dan tingkat signifikansi sebesar 0,233 yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.⁶⁵

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andhika Ivona Murtiningtyas, dimana memperoleh t_{hitung} sebesar 0,318 dan nilai signifikansi sebesar 0,753.⁶⁶ Berdasarkan hasil peroleh tersebut disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marhamah dimana memperoleh t_{hitung} sebesar minus 0,420 dan nilai signifikansi sebesar 0,676 hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.⁶⁷

Berdasarkan hasil uji statistik, diperoleh adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat

⁶⁵ Apit Susanti dan Sekar Mayangsari, *Op cit*, P 43-44.

⁶⁶ Andhika Ivona Murtiningtyas, *Op Cit*,

⁶⁷ Marhamah, *Op Cit*,

dilihat berdasarkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu $2,192 < 2,000$ dan nilai signifikan $0,034 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen meningkat maka kebijakan utang juga akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika kebijakan dividen menurun maka kebijakan utang juga akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung pandangan mengenai kebijakan dividen yaitu

Apabila perusahaan cenderung membagikan dividen yang besarnya tetap, maka pembayaran dividen tersebut akan merupakan beban tetap bagi perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan yang menggunakan leverage yang tinggi akan sulit untuk mempertahankan pembayaran dividen yang tetap tersebut. Hal ini disebabkan karena leverage yang tinggi juga akan menimbulkan beban tetap yang tinggi pula.⁶⁸

Berdasarkan hasil penelitian ini terlihat bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan kebijakan utang, hal ini terlihat dari besarnya rasio pembagian dividen yang sejalan dengan besarnya rasio utang dalam perusahaan sehingga apabila suatu perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen dengan rasio yang besar maka perusahaan tersebut akan menaikkan rasio utang untuk menambah biaya operasional pada periode berjalan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Marhamah yang menguji hipotesis ketiganya yaitu pengaruh

⁶⁸ Suad Husnan, *op cit.* P. 336

kebijakan dividen terhadap kebijakan utang dengan hasil pengujian koefisien parameter sebesar 0, t_{hitung} sebesar 2,037 dan tingkat signifikansi sebesar 0,047 yang berarti variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang.⁶⁹

Berdasarkan hasil uji regresi secara simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} yaitu $2,516 > 3,200$ dan bernilai positif. Nilai signifikan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan yaitu $0,092 < 0,05$.

Dengan demikian, hasil ini tidak sesuai dengan H_3 yang dibuat sehingga H_3 ditolak. Untuk besarnya pengaruh kedua variabel independen tersebut terhadap variabel dependen, dilihat dari koefisien determinasinya yaitu sebesar 0,103 yang dapat disimpulkan terjadi hubungan serentak antara variabel terikat dan variabel bebas sebesar 10,30%. Kebijakan utang dalam penelitian ini dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebesar 10,30%.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu :

Penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan non-keuangan dalam satu tahun saja dan terbatas pada informasi yang dibutuhkan untuk penelitian

⁶⁹ Marhamah, *Loc cit*,

yang menyebabkan sampel penelitian pada perusahaan non-keuangan yang menjadi sedikit.

Dalam penelitian ini peneliti hanya meneliti dua variabel saja yang mempengaruhi kebijakan utang yaitu kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sedangkan masih banyak variabel lain yang juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang seperti profitabilitas dan kepemilikan institusional.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang. Berdasarkan analisis hasil pengujian data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil suatu kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan manajerial tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, maka kebijakan utang tersebut belum tentu akan tinggi. Begitu pula, jika kepemilikan manajerial rendah, maka kebijakan utang tersebut belum tentu akan rendah.
2. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini berarti jika kebijakan dividen tinggi, maka kebijakan utang tersebut akan tinggi. Begitu pula, jika kebijakan dividen rendah maka kebijakan utang tersebut akan rendah.
3. Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Selain itu, hubungan antara variabel kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan utang tergolong rendah. Berdasarkan hasil pengujian

data, besaran kebijakan utang non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebesar sepuluh koma tiga puluh persen.

B. Implikasi

Setelah dilakukan penelitian, diketahui bahwa implikasi dari kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dengan kebijakan utang pada perusahaan non keuangan tahun 2015, sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini kepemilikan manajerial dinyatakan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang. Hal ini terjadi karena masih rendahnya persentase yang dimiliki oleh pihak manajerial sehingga manajer tidak berperan sebagai penghindar resiko dalam mengambil keputusan kebijakan utang.
2. Pengaruh kebijakan dividen yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang, menunjukkan bahwa pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan kebijakan utang. Besarnya laba yang dibagikan untuk pembagian dividen kepada para investor menyebabkan berkurangnya dana untuk perusahaan sehingga perusahaan akan menambah rasio utang.
3. Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan kebijakan utang. Hal ini terjadi karena rendahnya kepemilikan manajerial sehingga manajer tidak mempertimbangkan untuk membayarkan dividen yang tinggi sehingga tidak mengurangi *free cash flow* perusahaan yang dapat di manfaatkan oleh manajer dan tidak mempertimbangkan kebijakan utang.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memiliki beberapa saran yang perlu disampaikan :

1. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan persentase kepemilikan saham manajerial karena hal tersebut dapat menjadi alat pengendali perusahaan untuk para manajer agar dapat berhati-hati dalam menentukan kebijakan utang.
2. Bagi investor, sebelum berinvestasi pada perusahaan sebaiknya memperhatikan kebijakan dividen perusahaan karena hal tersebut mempengaruhi kebijakan utang perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jangka waktu penelitian agar memperoleh lebih banyak sampel sehingga dapat menggambarkan kondisi perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan variabel lain yang mampu menjelaskan variabel kebijakan utang seperti profitabilitas, kepemilikan institusional dan resiko bisnis. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan proksi lain sehingga didapatkan hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Andhika Ivona Murtiningtyas, Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang, *accounting analysis journal*
- Brimingham dan Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2011)
- Domash, Harry. *Fire Your Stock Analyst*, (New Jersey: Pearson Education, 2010)
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2014)
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20 Edisi 6*, (Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011)
- Hanafi, M Hanafi. *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2011)
- Hidayat, M Syarifudin. *pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 1, No 2.
- Hirschey dan Bentzen. *Managerial Economic*, (Canada: Cengage Learning EMEA, 2016)
- Husnan, Suad. , *Manajemen keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2000)
- Leeds, Peter. *Penny Stocks for Dummies*, (Wiley)
- Mardiyanto, Handono. *Inti Sari Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2009)
- Marhamah. *Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap kebijakan hutang perusahaan yang terdaftar di BEI*. *Jurnal STIE Semarang*. Vol 8 No 1 ISSN 2252-826
- Masdupi, Erni. *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 20, No 1
- Murtiningtyas, Andhika Ivona. *Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang*. *Accounting Analysis Journal*. Vol 1, No 2 ISSN 2252-6765

- Nursalam. *Konsep dan penerapan metodologi penelitian ilmu keperawatan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2008)
- Priyatno, Duwi. *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendaran*, (Yogyakarta : Gava Media, 2010)
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelanjaan perusahaan*, (Yogyakarta: BPFPE)
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010)
- Rozeff, S Michael. *Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios*. the journal of financial research, vol V no 3.
- Sawir, Agnes. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004)
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta: Erlangga, 2011)
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung : Alfabeta, 2011)
- Sulaiman, Wahid. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS Contoh Kasus dan Pemecahannya*, (Yogyakarta : Andi Offset, 2004)
- Tim Penyusun, *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana*, (Jakarta : FE UNJ, 2012)

INTERNET

- Cahyadi, Aris. *Adira Finance Bagikan Dividen Rp 332,5 Miliar*. <http://www.beritasatu.com/bank-dan-pembiayaan/365659-adira-finance-bagikan-dividen-rp-3325-miliar.html> (diakses pada Selasa, 7 Juni 2016 pukul 15.39 WIB)
- Fikry, Muhammad Rausyan. *Provident Agro Raih Pinjaman Rp 719,5 Miliar*. <http://www.beritasatu.com/emiten/295057-provident-agro-raih-pinjaman-rp-7195-miliar.html> (diakses pada Senin, 18 April 2016 pukul 22.12 WIB)
- Frateschi, Tiziano. *Largest Insiders Trades of the Week*. <http://www.gurufocus.com/news/417176/largest-insiders-trades-of-the-week> (diakses pada Senin, 13 Juni 2016 pukul 02.45 WIB)
- MRT. *Laba Bersih Angkasa Pura II Turun Tajam 34%*. <http://economy.okezone.com/read/2016/08/15/278/1464260/laba-bersih->

[angkasa-pura-ii-turun-tajam-34](#) (diakses pada rabu , 14 september 2016 pukul 18.46 WIB)

RZK. *PTPP Raih Kontrak Baru Rp 4,98 T Hingga April.*

<http://economy.okezone.com/read/2016/05/02/470/1378425/ptpp-raih-kontrak-baru-rp4-98-t-hingga-april> (diakses pada Kamis, 5 Mei 2016 pukul 21.07 WIB)

Utami, Sinar Putri S. *Kreditur tak Sepakat, Wirajaya Pailit.*

<http://nasional.kontan.co.id/news/kreditur-tak-sepakat-wirajaya-pailit> (diakses pada Selasa, 7 Juni 2016 pukul 15.21 WIB)

Lampiran 1

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ACST	PT Acset Indonusa Tbk
2	AKRA	PT Akr Corporindo Tbk
3	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk
4	ASII	PT Astra Internasional Tbk
5	BEST	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BTON	PT Beton Jaya Manunggal Tbk
7	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk
8	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk
9	CTBN	PT Citra Turbindo Tbk
10	DGIK	PT Nusa Konstruksi Enjineriing Tbk
11	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
12	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
13	EMDE	PT Megapolitan Development Tbk
14	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
15	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
16	JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
17	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
18	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
19	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
20	KPIG	PT MNC Land Tbk
21	LION	PT Lion Metal Works Tbk
22	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
23	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk
24	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
25	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk
26	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk
27	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk
28	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk
29	POOL	PT Pool Advista Indonesia Tbk
30	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
31	PUDP	PT Pudjiadi Prestige Tbk
32	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
33	RALS	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk
34	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk

35	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
36	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
37	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
38	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
39	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
40	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
41	TMAS	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk
42	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk
43	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
44	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
45	TURI	PT Tunas Ridean Tbk
46	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
47	WIKA	PT Wijaya Karya Tbk

Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	DER	MOWN	DPR
1	PT Acset Indonusa Tbk	1.9021	0.8000	0.5000
2	PT Akr Corporindo Tbk	1.0866	0.6800	0.4938
3	PT Agung Podomoro Land Tbk	1.7069	0.0600	0.1944
4	PT Astra Internasional Tbk	0.6025	0.0401	0.7327
5	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.5224	0.0700	0.1039
6	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	0.2281	9.5800	0.5693
7	PT Colorpak Indonesia Tbk	1.0866	6.7000	0.4813
8	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	0.7577	5.4000	0.4003
9	PT Citra Turbindo Tbk	0.7226	0.0300	2.4728
10	PT Nusa Konstruksi Enjineriing Tbk	0.9322	0.1000	3.9412
11	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.1375	5.7100	0.4142
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	2.1325	10.8600	0.3931
13	PT Megapolitan Development Tbk	0.8124	7.8600	0.0750
14	PT Impack Pratama Industri Tbk	0.7760	1.5900	0.0005
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	0.4120	0.0100	1.6895
16	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	0.9425	4.1500	0.3001
17	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	1.5281	7.3000	0.2729
18	PT KMI Wire and Cable Tbk	0.5105	0.0500	0.1386
19	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.9568	0.0290	0.0829
20	PT MNC Land Tbk	0.2537	1.7100	0.3290
21	PT Lion Metal Works Tbk	0.4062	0.2400	0.4477
22	PT Lautan Luas Tbk	2.3300	2.6200	10.1513
23	PT Metropolitan Kentjana Tbk	1.0180	2.5100	0.2371
24	PT Media Nusantara Citra Tbk	0.5131	0.0700	0.7532
25	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	1.7116	2.6700	0.1052
26	PT Metropolitan Land Tbk	0.6360	0.5200	0.1582
27	PT Mitra Pemuda Tbk	1.1488	1.0000	1.2161
28	PT Nusa Raya Cipta Tbk	0.8360	6.7600	0.3755
29	PT Pool Advista Indonesia Tbk	0.1618	0.0050	0.4634
30	PT Bukit Asam Tbk	0.8291	0.0100	0.3557
31	PT Pudjiadi Prestige Tbk	0.4377	3.9800	0.1415
32	PT Pakuwon Jati Tbk	0.9871	0.0200	0.1824
33	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0.3723	3.6600	0.5668
34	PT Roda Vivatex Tbk	0.1778	1.0300	0.1404

35	PT Surya Citra Media Tbk	0.3376	0.0310	1.2010
36	PT Sekar Bumi Tbk	1.2218	3.0500	0.2549
37	PT Sekar Laut Tbk	1.4803	0.2400	0.1692
38	PT Summarecon Agung Tbk	1.4912	0.2800	0.3374
39	PT Selamat Sempurna Tbk	0.5415	8.0100	0.4933
40	PT Mandom Indonesia Tbk	0.2141	1.7480	0.1438
41	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	1.1875	0.4400	0.5184
42	PT Total Bangun Persada Tbk	2.2854	1.8300	0.5345
43	PT Trias Sentosa Tbk	0.7156	1.1900	0.5527
44	PT Tempo Scan Pasific Tbk	0.4490	0.0681	0.5601
45	PT Tunas Ridean Tbk	0.8325	0.0200	0.2692
46	PT Unilever Indonesia Tbk	2.2585	0.0010	0.9568
47	PT Wijaya Karya Tbk	0.2950	1.2200	0.2630

Lampiran 3

No	Nama Perusahaan	Total Liabilitas	Total Ekuitas	DER
1	PT Acset Indonusa Tbk	Rp 1,264,639,000,000	Rp 664,859,000,000	1.9021
2	PT Akr Corporindo Tbk	Rp 7,916,954,220,000	Rp 7,286,175,343,000	1.0866
3	PT Agung Podomoro Land Tbk	Rp 15,486,506,060,000	Rp 9,072,668,928,000	1.7069
4	PT Astra Internasional Tbk	Rp 76,242,000,000,000	Rp 126,533,000,000,000	0.6025
5	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Rp 1,589,160,166,683	Rp 3,042,155,272,739	0.5224
6	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	Rp 34,011,648,533	Rp 149,104,596,755	0.2281
7	PT Colorpak Indonesia Tbk	Rp 1,081,222,396,302,510	Rp 995,076,609,681,182	1.0866
8	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	Rp 2,669,053,867,000	Rp 3,522,572,851,000	0.7577
9	PT Citra Turbindo Tbk	Rp 1,334,923,595,725	Rp 1,847,304,603,945	0.7226
10	PT Nusa Konstruksi Enjinereng Tbk	Rp 1,010,467,912,312	Rp 1,083,997,714,769	0.9322
11	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Rp 33,187,031,327	Rp 241,296,079,044	0.1375
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	Rp 5,346,254,000,000	Rp 2,507,021,000,000	2.1325
13	PT Megapolitan Development Tbk	Rp 536,106,853,364	Rp 659,934,116,417	0.8124
14	PT Impack Pratama Industri Tbk	Rp 578,352,730,206	Rp 745,304,894,802	0.7760
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Rp 4,742,803,770,000	Rp 11,512,713,815,000	0.4120
16	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	Rp 1,832,112,927,836	Rp 1,943,844,612,042	0.9425
17	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Rp 536,052,374,193	Rp 350,794,602,557	1.5281
18	PT KMI Wire and Cable Tbk	Rp 524,437,909,934	Rp 1,027,361,931,042	0.5105
19	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	Rp 4,762,940,390,118	Rp 4,977,754,270,587	0.9568
20	PT MNC Land Tbk	Rp 2,252,031,109,380	Rp 8,875,282,884,083	0.2537
21	PT Lion Metal Works Tbk	Rp 184,730,654,202	Rp 454,804,831,746	0.4062
22	PT Lautan Luas Tbk	Rp 3,773,710,000,000	Rp 1,619,620,000,000	2.3300

23	PT Metropolitan Kentjana Tbk	Rp 2,880,175,892,867	Rp 2,829,195,478,600	1.0180
24	PT Media Nusantara Citra Tbk	Rp 4,910,000,000,000	Rp 9,570,000,000,000	0.5131
25	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	Rp 9,140,156,000,000	Rp 5,340,247,000,000	1.7116
26	PT Metropolitan Land Tbk	Rp 1,407,525,853,000	Rp 2,213,216,725,000	0.6360
27	PT Mitra Pemuda Tbk	Rp 94,768,554,125	Rp 82,493,002,416	1.1488
28	PT Nusa Raya Cipta Tbk	Rp 908,458,231,529	Rp 1,086,633,153,177	0.8360
29	PT Pool Advista Indonesia Tbk	Rp 23,838,201,252	Rp 147,310,633,345	0.1618
30	PT Bukit Asam Tbk	Rp 7,606,496,000,000	Rp 9,174,696,000,000	0.8291
31	PT Pudjiadi Prestige Tbk	Rp 135,764,536,989	Rp 310,154,783,362	0.4377
32	PT Pakuwon Jati Tbk	Rp 9,333,066,490,000	Rp 9,455,055,977,000	0.9871
33	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Rp 1,241,100,000,000	Rp 3,333,804,000,000	0.3723
34	PT Roda Vivatex Tbk	Rp 282,593,660,798	Rp 1,589,564,948,731	0.1778
35	PT Surya Citra Media Tbk	Rp 1,152,287,864,000	Rp 3,413,675,712,000	0.3376
36	PT Sekar Bumi Tbk	Rp 420,396,809,051	Rp 344,087,439,659	1.2218
37	PT Sekar Laut Tbk	Rp 225,066,080,248	Rp 152,044,668,111	1.4803
38	PT Summarecon Agung Tbk	Rp 11,228,512,108,000	Rp 7,529,749,914,000	1.4912
39	PT Selamat Sempurna Tbk	Rp 779,860,000,000	Rp 1,440,248,000,000	0.5415
40	PT Mandom Indonesia Tbk	Rp 367,225,370,670	Rp 1,714,871,478,033	0.2141
41	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Rp 967,395,114,387	Rp 814,665,760,802	1.1875
42	PT Total Bangun Persada Tbk	Rp 1,979,837,997,000	Rp 866,314,623,000	2.2854
43	PT Trias Sentosa Tbk	Rp 1,400,438,809,900	Rp 1,956,920,690,054	0.7156
44	PT Tempo Scan Pasific Tbk	Rp 1,947,588,124,083	Rp 4,337,140,975,120	0.4490
45	PT Tunas Ridean Tbk	Rp 1,981,471,000,000	Rp 2,380,116,000,000	0.8325
46	PT Unilever Indonesia Tbk	Rp 10,902,585,000,000	Rp 4,827,360,000,000	2.2585
47	PT Wijaya Karya Tbk	Rp 1,604,019,332,000	Rp 5,438,101,365,000	0.2950

Lampiran 4

No	Nama Perusahaan	MOWN
1	PT Acset Indonusa Tbk	0.8000
2	PT Akr Corporindo Tbk	0.6800
3	PT Agung Podomoro Land Tbk	0.0600
4	PT Astra Internasional Tbk	0.0401
5	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	0.0700
6	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	9.5800
7	PT Colopak Indonesia Tbk	6.7000
8	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	5.4000
9	PT Citra Turbindo Tbk	0.0300
10	PT Nusa Konstruksi Enjinereng Tbk	0.1000
11	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	5.7100
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	10.8600
13	PT Megapolitan Development Tbk	7.8600
14	PT Impack Pratama Industri Tbk	1.5900
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	0.0100
16	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	4.1500
17	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	7.3000
18	PT KMI Wire and Cable Tbk	0.0500
19	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0.0290
20	PT MNC Land Tbk	1.7100
21	PT Lion Metal Works Tbk	0.2400
22	PT Lautan Luas Tbk	2.6200
23	PT Metropolitan Kentjana Tbk	2.5100
24	PT Media Nusantara Citra Tbk	0.0700
25	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	2.6700
26	PT Metropolitan Land Tbk	0.5200
27	PT Mitra Pemuda Tbk	1.0000
28	PT Nusa Raya Cipta Tbk	6.7600
29	PT Pool Advista Indonesia Tbk	0.0050
30	PT Bukit Asam Tbk	0.0100
31	PT Pudjiadi Prestige Tbk	3.9800
32	PT Pakuwon Jati Tbk	0.0200
33	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	3.6600
34	PT Roda Vivatex Tbk	1.0300

35	PT Surya Citra Media Tbk	0.0310
36	PT Sekar Bumi Tbk	3.0500
37	PT Sekar Laut Tbk	0.2400
38	PT Summarecon Agung Tbk	0.2800
39	PT Selamat Sempurna Tbk	8.0100
40	PT Mandom Indonesia Tbk	1.7480
41	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	0.4400
42	PT Total Bangun Persada Tbk	1.8300
43	PT Trias Sentosa Tbk	1.1900
44	PT Tempo Scan Pasific Tbk	0.0681
45	PT Tunas Ridean Tbk	0.0200
46	PT Unilever Indonesia Tbk	0.0010
47	PT Wijaya Karya Tbk	1.2200

Lampiran 5

No	Nama Perusahaan	Dividen	Jumlah saham	DPS	EPS	DPR
1	PT Acset Indonusa Tbk	Rp 21,000,000,000	500,000,000	Rp 42	Rp 84	0.5000
2	PT Akr Corporindo Tbk	Rp 512,329,223,000	3,949,030,235	Rp 130	Rp 263	0.4938
3	PT Agung Podomoro Land Tbk	Rp 156,128,020,000	19,364,561,700	Rp 8	Rp 41	0.1944
4	PT Astra Internasional Tbk	Rp 10,590,000,000,000	40,483,553,140	Rp 262	Rp 357	0.7327
5	PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	Rp 21,995,869,422	9,647,311,150	Rp 2	Rp 22	0.1039
6	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	Rp 3,600,000,000	180,000,000	Rp 20	Rp 35	0.5693
7	PT Colorpak Indonesia Tbk	Rp 19,973,545,985	303,843,500	Rp 66	Rp 137	0.4813
8	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	Rp 16,225,189,000	2,895,037,800	Rp 6	Rp 14	0.4003
9	PT Citra Turbindo Tbk	Rp 275,749,882,810	800,371,500	Rp 345	Rp 139	2.4728
10	PT Nusa Konstruksi Enjineriing Tbk	Rp 18,497,790,475	5,521,728,500	Rp 3	Rp 1	3.9412
11	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	Rp 4,540,310,892	331,129,952	Rp 14	Rp 33	0.4142
12	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	Rp 105,985,000,000	10,598,500,000	Rp 10	Rp 25	0.3931
13	PT Megapolitan Development Tbk	Rp 3,350,000,000	2,500,850,000	Rp 1	Rp 18	0.0750
14	PT Impack Pratama Industri Tbk	Rp 40,000,000	483,350,000	Rp 0.1	Rp 159	0.0005
15	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	Rp 1,580,051,710,000	1,129,925,000	Rp1,398	Rp 828	1.6895
16	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	Rp 70,126,635,398	16,308,519,860	Rp 4	Rp 14	0.3001
17	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Rp 17,130,125,000	1,713,012,500	Rp 10	Rp 37	0.2729
18	PT KMI Wire and Cable Tbk	Rp 15,991,394,700	4,007,235,107	Rp 4	Rp 29	0.1386
19	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	Rp 28,068,982,899	20,662,178,685	Rp 1	Rp 16	0.0829
20	PT MNC Land Tbk	Rp 76,322,692,170	6,890,467,237	Rp 11	Rp 34	0.3290
21	PT Lion Metal Works Tbk	Rp 20,486,754,000	520,016,000	Rp 39	Rp 88	0.4477
22	PT Lautan Luas Tbk	Rp 47,508,000,000	1,560,000,000	Rp 30	Rp 3	10.1513

23	PT Metropolitan Kentjana Tbk	Rp 212,110,997,800	948,194,000	Rp 224	Rp 943	0.2371
24	PT Media Nusantara Citra Tbk	Rp 887,878,000,000	13,989,950,400	Rp 63	Rp 84	0.7532
25	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	Rp 30,505,000,000	4,462,963,276	Rp 7	Rp 65	0.1052
26	PT Metropolitan Land Tbk	Rp 34,106,998,000	7,655,126,330	Rp 4	Rp 28	0.1582
27	PT Mitra Pemuda Tbk	Rp 33,565,000,000	600,000,000	Rp 56	Rp 46	1.2161
28	PT Nusa Raya Cipta Tbk	Rp 74,987,567,670	2,496,257,846	Rp 30	Rp 80	0.3755
29	PT Pool Advista Indonesia Tbk	Rp 4,170,698,784	224,994,004	Rp 19	Rp 40	0.4634
30	PT Bukit Asam Tbk	Rp 705,660,000,000	2,108,075,150	Rp 335	Rp 941	0.3557
31	PT Pudjiadi Prestige Tbk	Rp 3,954,720,000	329,560,000	Rp 12	Rp 85	0.1415
32	PT Pakuwon Jati Tbk	Rp 230,130,591,000	48,159,602,400	Rp 5	Rp 26	0.1824
33	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Rp 191,592,000,000	7,096,000,000	Rp 27	Rp 48	0.5668
34	PT Roda Vivatex Tbk	Rp 22,763,000,000	167,800,000	Rp 136	Rp 966	0.1404
35	PT Surya Citra Media Tbk	Rp 1,829,753,735,000	14,621,601,234	Rp 125	Rp 104	1.2010
36	PT Sekar Bumi Tbk	Rp 10,619,674,247	936,530,894	Rp 11	Rp 44	0.2549
37	PT Sekar Laut Tbk	Rp 3,453,702,500	690,740,500	Rp 5	Rp 30	0.1692
38	PT Summarecon Agung Tbk	Rp 288,535,633,000	14,426,781,680	Rp 20	Rp 59	0.3374
39	PT Selamat Sempurna Tbk	Rp 210,913,000,000	1,439,668,860	Rp 147	Rp 297	0.4933
40	PT Mandom Indonesia Tbk	Rp 78,288,848,449	201,066,667	Rp 389	Rp2,708	0.1438
41	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk	Rp 20324182893.0	141,030,000	Rp 144	Rp 278	0.5184
42	PT Total Bangun Persada Tbk	Rp 102,300,000,000	3,410,000,000	Rp 30	Rp 56	0.5345
43	PT Trias Sentosa Tbk	Rp 13,967,383,751	2,808,000,000	Rp 5	Rp 9	0.5527
44	PT Tempo Scan Pasific Tbk	Rp 292,357,537,738	4,500,000,000	Rp 65	Rp 116	0.5601
45	PT Tunas Ridean Tbk	Rp 78,120,000,000	5,580,000,000	Rp 14	Rp 52	0.2692
46	PT Unilever Indonesia Tbk	Rp 5,592,332,000,000	7,630,000,000	Rp 733	Rp 766	0.9568
47	PT Wijaya Karya Tbk	Rp 164,667,049,000	6,149,225,000	Rp 27	Rp 102	0.2630

Lampiran 6**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Utang	47	.1375	2.3300	.912450	.6036527
Kepemilikan Manajerial	47	.0010	10.8600	2.254302	2.9382093
Kebijakan Dividen	47	.0005	10.1513	.747538	1.5539059
Valid N (listwise)	47				

Lampiran 7

1. Menentukan Rentang

$$\begin{aligned} \text{Rentang} &= \text{Data terbesar} - \text{data terkecil} \\ &= 2.33 - 0.14 \\ &= 2.19 \end{aligned}$$

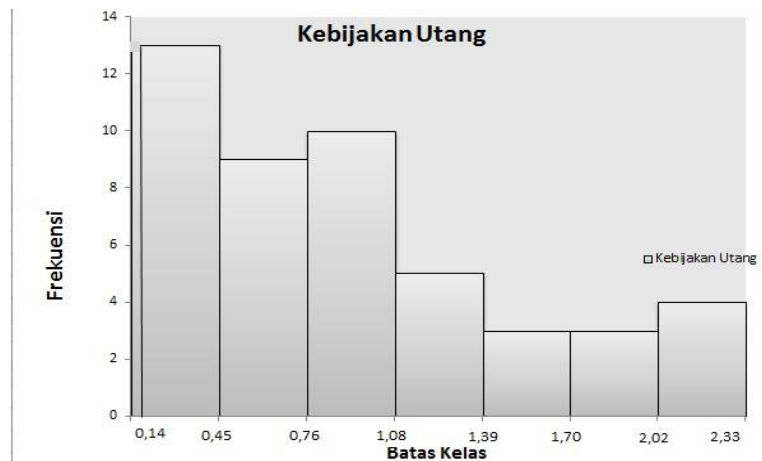
2. Banyaknya Interval Kelas

$$\begin{aligned} K &= 1 + (3,3) \text{ Log } n \\ &= 1 + (3,3) \log 47 \\ &= 1 + (3,3) 1,67 \\ &= 1 + 5,511 \\ &= 6,511 \text{ (dibulatkan menjadi } 7 \text{)} \end{aligned}$$

3. Panjang Kelas Interval

$$\begin{aligned} P &= \frac{\text{Rentang}}{\text{Kelas}} \\ &= \frac{2.1925}{7} = 0.31 \end{aligned}$$

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.14 – 0.44	0.133	0.446	13	27.66%
0.45 – 0.75	0.446	0.759	9	19.15%
0.76 – 1.07	0.759	1.072	10	21.28%
1.08 – 1.38	1.072	1.385	5	10.64%
1.39 – 1.69	1.385	1.699	3	6.38%
1.70 – 2.01	1.699	2.012	3	6.38%
2.02 – 2.33	2.012	2.335	4	8.51%
Jumlah			47	100%



Lampiran 8

1. Menentukan Rentang

$$\begin{aligned} \text{Rentang} &= \text{Data terbesar} - \text{data terkecil} \\ &= 10.86 - 0.001 \\ &= 10.859 \end{aligned}$$

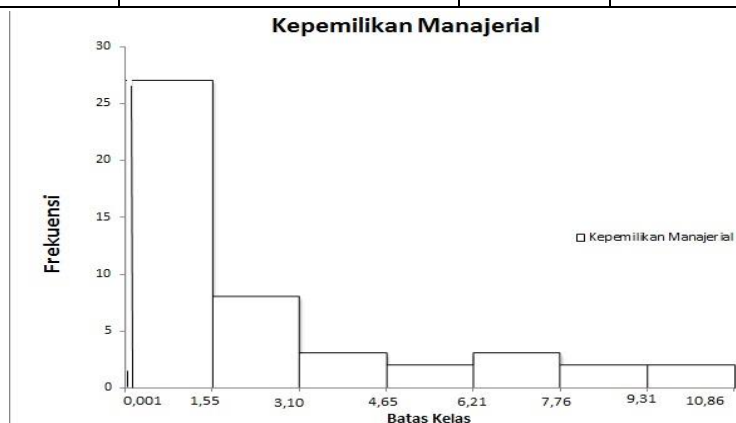
2. Banyaknya Interval Kelas

$$\begin{aligned} K &= 1 + (3,3) \text{ Log } n \\ &= 1 + (3,3) \log 47 \\ &= 1 + (3,3) 1,67 \\ &= 1 + 5,511 \\ &= 6,511 \text{ (dibulatkan menjadi } 7 \text{)} \end{aligned}$$

3. Panjang Kelas Interval

$$\begin{aligned} P &= \frac{\text{Rentang}}{\text{Kelas}} \\ &= \frac{10.859}{7} = 1.55 \end{aligned}$$

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.00 – 1.54	-0.004	1.547	27	57.45%
1.55 – 3.09	1.547	3.099	8	17.02%
3.10 – 4.64	3.099	4.650	3	6.38%
4.65 – 6.20	4.650	6.201	2	4.26%
6.21 – 7.75	6.201	7.752	3	6.38%
7.76 – 9.30	7.752	9.304	2	4.26%
9.31 – 10.86	9.304	10.865	2	4.26%
Jumlah			47	100%



Lampiran 9

1. Menentukan Rentang

$$\begin{aligned} \text{Rentang} &= \text{Data terbesar} - \text{data terkecil} \\ &= 10.15 - 0.001 \\ &= 10.15 \end{aligned}$$

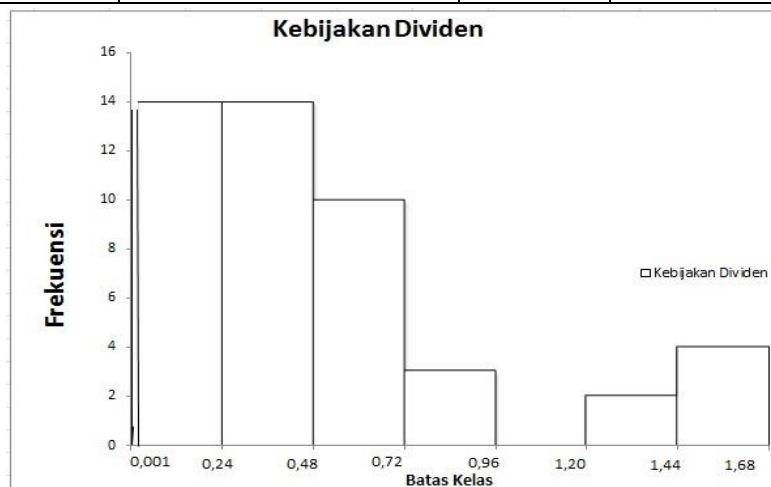
2. Banyaknya Interval Kelas

$$\begin{aligned} K &= 1 + (3,3) \text{ Log } n \\ &= 1 + (3,3) \log 47 \\ &= 1 + (3,3) 1,67 \\ &= 1 + 5,511 \\ &= 6,511 \text{ (dibulatkan menjadi } 7 \text{)} \end{aligned}$$

3. Panjang Kelas Interval

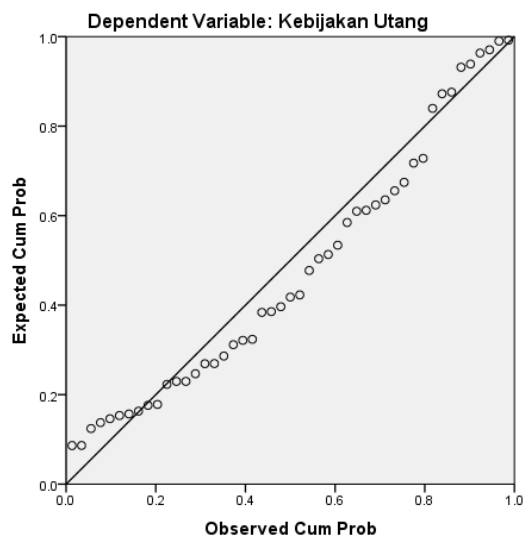
$$\begin{aligned} P &= \frac{\text{Rentang}}{\text{Kelas}} \\ &= \frac{10.151}{7} = 0.24 \end{aligned}$$

Kelas Interval	Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0.001 – 0.23	-0.005	0.236	14	29.79%
0.24 – 0.47	0.236	0.476	14	29.79%
0.48 – 0.71	0.476	0.716	10	21.28%
0.72 – 0.95	0.716	0.956	3	6.38%
0.96 – 1.19	0.956	1.196	0	0.00%
1.20 – 1.43	1.196	1.436	2	4.26%
1.44 – 1.68	1.436	1.686	4	8.51%
Jumlah			47	100%



Lampiran 10

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

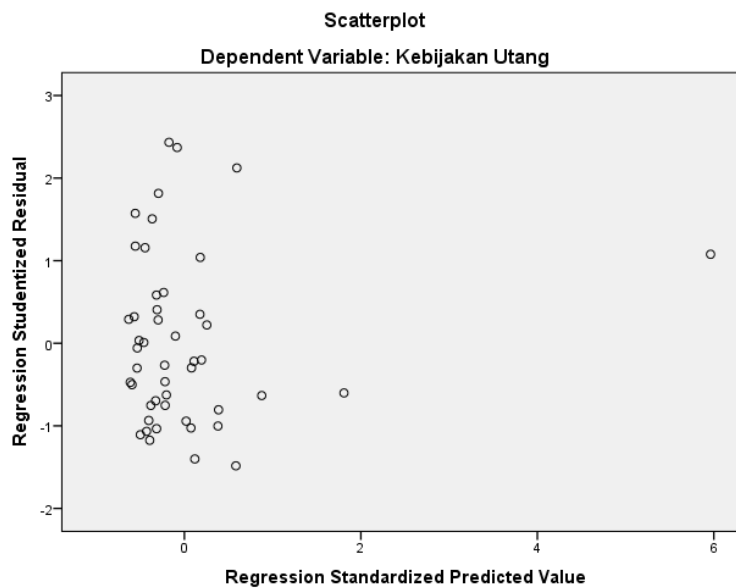
		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57183594
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.081
Test Statistic		.111
Asymp. Sig. (2-tailed)		.193 ^c

Lampiran 11

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1						
	(Constant)	.780	.117				
	Kepemilikan Manajerial	.018	.029	.089	.995	1.005	.995
	Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	.995	1.005	.995

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang



Correlations

			Unstandardized Residual	Kepemilikan manajerial	Kebijakan Dividen
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	.013	-.096
		Sig. (2-tailed)	.	.929	.521
		N	47	47	47
Kepemilikan manajerial	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.013	1.000	-.143
		Sig. (2-tailed)	.929	.	.338
		N	47	47	47
Kebijakan Dividen	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.096	-.143	1.000
		Sig. (2-tailed)	.521	.338	.
		N	47	47	47

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.320 ^a	.103	.062	.5846878	1.690

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Lampiran 12

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.780	.117		6.645	.000
	Kepemilikan manajerial	.018	.029	.089	.625	.535
	Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	2.192	.034

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

Lampiran 13

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.720	2	.860	2.516	.092 ^b
	Residual	15.042	44	.342		
	Total	16.762	46			

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.780	.117		6.645	.000
	Kepemilikan manajerial	.018	.029	.089	.625	.535
	Kebijakan Dividen	.122	.056	.314	2.192	.034

a. Dependent Variable: Kebijakan utang

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.320 ^a	.103	.062	.58469

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan utang

Lampiran 14

are in the Indonesian language.

**PT LAUTAN LUAS Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI
KEUANGAN KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2016
(Dicajikan dalam jutaan rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT LAUTAN LUAS Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2016
(Expressed in millions of rupiah,
unless otherwise stated)**

(Dicajikan kembali - Catatan 30/
As restated - Note 30)

	Catatan/ Note	31 Desember 2016/ December 31, 2016	31 Desember 2014/ December 31, 2014	1 Januari 2014/ January 1, 2014	
LIABILITAS DAN EKUITAS					LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS JANGKA PENDEK					CURRENT LIABILITIES
Utang usaha - pihak ketiga	2c, 14,34	1.139.507	1.021.737	1.113.525	Trade payables - third parties
Utang usaha - pihak-pihak berelasi	2c, 2d, 7, 34	6.895	5.352	19.364	Trade payables - related parties
Utang lain-lain - pihak ketiga	2c, 34	84.201	62.212	96.072	Non-trade payables - third parties
Pendapatan yang ditangguhkan		5.731	4.000	2.010	Unearned income
Utang muka yang diterima dari pelanggan		11.790	5.778	5.563	Advance receipts from customers
Beban akrual	2c, 15,34	25.515	30.635	45.068	Accrued expenses
Utang pajak	2c, 16	23.735	20.554	30.367	Taxes payable
Liabilitas imbalan kerja jangka pendek	2g, 29	3.199	5.954	4.937	Short-term employee benefits liability
Utang bank jangka pendek	2c, 17,34	1.336.210	849.241	709.987	Short-term bank loans
Utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2c, 34				Current maturities of long-term debts
Utang bank	19	62.921	69.544	54.141	Bank loans
Utang sewa pembiayaan	2i, 11	3.061	5.922	23.315	Obligations under finance lease
Utang pembiayaan konsumen	2i, 19	923	1.064	1.570	Consumer financing payable
Kontrak bejangka	33	1.819	-	-	Forward contracts
TOTAL LIABILITAS JANGKA PENDEK		2.727.244	2.085.203	2.105.983	TOTAL CURRENT LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PANJANG					NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	2g, 29	109.664	140.801	106.436	Long-term employee benefits liability
Utang pihak-pihak berelasi	2c, 2d, 7, 34	652	1.011	1.844	Due to related parties
Liabilitas pajak tangguhan - neto	2c, 16	9.927	8.891	7.677	Deferred tax liabilities - net
Utang jangka panjang - setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun	2c, 34				Long-term debts - net of current maturities
Utang bank	19	100.009	209.218	229.490	Bank loans
Utang sewa pembiayaan	2i, 11	949	1.434	9.310	Obligations under finance lease
Utang pembiayaan konsumen	2i, 19	2.016	216	1.291	Consumer financing payable
Utang obligasi - neto	2a, 2i, 10	694.589	693.350	691.433	Bonds payable - net
TOTAL LIABILITAS JANGKA PANJANG		1.046.488	1.054.921	1.049.489	TOTAL NON-CURRENT LIABILITIES
TOTAL LIABILITAS		3.773.732	3.140.124	3.155.472	TOTAL LIABILITIES

**PT LAUTAN LUAS Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI
KEUANGAN KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2016
(Dicaikikan dalam jutaan rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT LAUTAN LUAS Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2016
(Expressed in millions of rupiah,
unless otherwise stated)**

	Catatan/ Notes	(Dicaikikan kembali - Catatan 30/ As restated - Note 30)			
		31 Desember 2015/ December 31, 2015	31 Desember 2014/ December 31, 2014	1 Januari 2014/ 31 Desember 2013/ January 1, 2014/ December 31, 2013	
EKUITAS					EQUITY
Modal saham (rupiah penuh) per saham					Capital stock (full amount) per share
Modal dasar - 4.800.000.000 saham dengan nilai nominal Rp125 per saham					Authorized - 4,800,000,000 shares at par value of Rp125 per share
Modal ditempatkan dan diantar penuh - 1.580.000.000 saham	1b,21	195.000	195.000	195.000	Issued and fully paid - 1,580,000,000 shares
Tambahan modal diantar - neto	2u,22	4.325	4.325	4.325	Additional paid-in capital - net
Modal saham yang diperoleh kembali	21	(24.783)	-	-	Treasury stock
Selisih kumulatif penjabaran laporan keuangan	2w	415.081	200.605	200.451	Cumulative translation adjustments
Selisih nilai transaksi ekuitas dengan pihak nonpengendali	2u	1.291	1.303	1.303	Difference in value of equity transaction with non-controlling interests
Saldo laba					Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya	23	2.900	2.700	2.500	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya		852.280	874.912	788.806	Unappropriated
Kerugian komprehensif lain		(27.342)	(24.154)	(10.152)	Other comprehensive loss
Total Ekuitas Yang Dapat Diatribusikan Kepada Pemilik Entitas Induk Kepentingan nonpengendali	2b,20	1.418.752	1.342.691	1.212.018	Total Equity Attributable to Owners of the Parent Entity Non-controlling interests
TOTAL EKUITAS		1.618.620	1.624.893	1.379.611	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS		5.383.330	4.674.927	4.634.983	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

**PT LAUTAN LUAS Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
CATATAN ATAS LAPORAN KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2015 dan
Tahun yang Berakhir pada Tanggal Tersebut
(Disajikan dalam jutaan rupiah,
kecuali dinyatakan lain)**

**PT LAUTAN LUAS Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL
STATEMENTS
As of December 31, 2015 and
for the Year Then Ended
(Expressed in millions of rupiah,
unless otherwise stated)**

21. MODAL SAHAM (lanjutan)

Komposisi pemegang saham Perusahaan pada tanggal 31 Desember 2015 adalah sebagai berikut:

21. CAPITAL STOCK (continued)

The details of share ownership as of December 31, 2015 were as follows:

Pemegang Saham	Jumlah Saham Ditempatkan dan Disetor Penuh/ Number of Shares Issued and Fully Paid	Persentase Pemilikan/ Percentage of Ownership (%)	Jumlah Modal/ Amount	Stockholders
Manajemen				Management
Joan Fudiana (Presiden Komisaris)	29.432.000	1,89	3.679	Joan Fudiana (President Commissioner)
Indrawan Masrin (Presiden Direktur)	8.840.000	0,57	1.105	Indrawan Masrin (President Director)
Jimmy Masrin (Wakil Presiden Direktur)	2.496.000	0,16	312	Jimmy Masrin (Vice President Director)
Non-manajemen				Non-management
PT Caturkarsa Megatunggal Masyarakat (masing-masing dengan pemilikan kurang dari 5%)	874.432.000	56,05	109.304	PT Caturkarsa Megatunggal Public (each below 5% ownership)
Subtotal	597.462.000	41,33	74.683	Subtotal
Subtotal	1.512.662.000	100,00	189.083	Subtotal
Modal saham yang diperoleh Kembali	47.338.000	-	5.917	Treasury Stock
Total	1.560.000.000	100,00	195.000	Total

PT LAUTAN LUAS Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2016
(Dicaikkan dalam jutaan rupiah)

PT LAUTAN LUAS Tbk
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS
For the Year Ended
December 31, 2016
(Expressed in millions of rupiah)

Tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,			
2015	Catatan/ Notes	2014 (Disajikan kembali - Catatan 38/ As restated - Note 38)	
ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI			CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES
Penerimaan kas dari pelanggan		5.908.072	Cash receipts from customers
Penerimaan dari pendapatan bunga	6.267.528	3.005	Receipts of interest income
Pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan dan untuk beban operasi lainnya	(5.988.423)	(5.582.210)	Cash paid to suppliers and employees and for other operational expenses
Pembayaran untuk:			Payments for:
Beban bunga	(187.271)	(127.801)	Interest expense
Pajak	(79.881)	(98.630)	Taxes
Kas neto yang diperoleh dari aktivitas operasi	16.749	120.418	Net cash provided by operating activities
ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI			CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES
Penjualan penyertaan saham		178.000	Proceeds from sale of investment in shares of stock
Penerimaan dividen kas	2.100	55.557	Cash dividends received
Hasil penjualan aset tetap dan properti investasi	21.342	31.502	Proceeds from sale of fixed assets and investment properties
Perolehan aset tetap	(484.658)	(185.542)	Acquisitions of fixed assets
Peningkatan penyertaan saham		(118.480)	Additional investments in shares of stock
Kenakan uang muka	(30.277)	(8.414)	Increase in advances
Pembelian aset tidak berwujud	(4.601)	(4.903)	Acquisition of intangible assets
Kenakan uang jaminan	4.771	(8.383)	Increase in refundable deposits
Kas neto yang digunakan untuk aktivitas investasi	(491.321)	(40.643)	Net cash used in investing activities

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Peneliti bernama Diqa Hazna Widya, lahir di Padang pada tanggal 4 Mei 1995. Peneliti merupakan anak pertama dari dua bersaudara, beralamat di Tirta Mas Residence Blok F23 Kota Bogor. Peneliti memulai pendidikannya di TK Ardialoka, Kota Bogor. Selanjutnya Peneliti melanjutkan pendidikannya di SD Negeri Pengadilan 1, Kota Bogor lulus pada tahun 2006. Kemudian melanjutkan pendidikannya di SMP Negeri 2 Bogor dan lulus pada tahun 2009, dan di SMA Negeri 6 Bogor Jurusan IPS dan lulus pada tahun 2012.

Di tahun 2012 peneliti mengikuti Seleksi Nasional Perguruan Tinggi Negeri tertulis dan diterima di S1 Pendidikan Ekonomi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Selama perkuliahan, peneliti pernah mengikuti organisasi BEM FE UNJ pada tahun 2013 s.d 2015. Kemudian, peneliti pernah mengikuti Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Bank BJB cabang Bogor bagian Umum. Selain itu, peneliti pernah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Baros Jaya Kecamatan Cinangka, Banten. Dan peneliti pernah mengikuti Praktik Keterampilan Mengajar (PKM) di SMK Negeri 16 Jakarta, mengajar mata pelajaran komputer akuntansi kelas XI.