PERUBAHAN KEBIJAKAN HUTANG MELALUI KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DEVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2015

Oleh :
Khrisa Hardaningrum
21213227

Pembimbing :
Windi Novianti,SE.,MM

ABSTRACT

Debt policy is one of the important funding decisions for a company that should always be considered in order to optimize the company's financial report of the company to be optimal in the company's efforts to achieve the goal. The factor affecting the debt policy that is managerial ownership decreased due to the limitation of the amount of ownership in the consumer goods. While the dividend policy fluctuates, where the decline was due to decreasing of sales and net profit from the previous year. And the increase is due to the increase of a net in the previous year. The purpose of the research: to know the managerial ownership and dividend policy towards debt policy at Manufacturing Companies Sub Sector Consumers Goods Industry Listed On Indonesia Stock Exchange in 2008-2015.

Method used in this research is descriptive and verifikatif. Population in this research is financial report and market capitalization report year 2008-2015 from all companies manufacturing sub-sector of consumer goods industry listed on the Indonesia Stock Exchange that is as many as 38 companies. Sample in this research is 6 companies manufacturing company sub sector of consumer goods industry. Analysis test used is correlation assumption test, path analysis, coefficient of determination test, hypothesis test and also use application program SPSS 23.0 for Windows

The result of the research based on descriptive analysis showed that the managerial ownership is stable and relatively small while dividend policy and debt policy fluctuate every year. Furthermore, verifikatif analysis result proves that partially shows that Managerial ownership positively insignificant effect on debt policy, dividend policy negatively significant effect on debt policy, and managerial ownership negatively insignificant effect on dividend policy. While simultaneously managerial ownership and dividend policy significant effect on debt policy

Keyword : Managerial Ownership ,Dividend Policy and Debt Poliy

PENDAHULUAN

Keberadaan manajer dalam perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan yang nantinya akan berdampak pada perusahaan yang dikelolanya. Keputusan yang akan diambil oleh manajer bukan hanya keputusan dalam bidang kebijakan perusahaan saja, tetapi juga keputusan dalam hal keuangan atau finansial perusahaan. Saat mengambil keputusan pendanaan manajer harus meneliti sifat, biaya dan sumber dana yang nantinya akan digunakan. Hal ini dilakukan manajer karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai dampak finansial yang berbeda-beda. Keputusan yang diambil manajer selain untuk melindungi kepentingan manajer juga harus dapat memenuhi kepentingan pemegang saham.

Keputusan yang ada harus dapat di-terima oleh semua pihak dan tidak menguntungkan salah satu pihak. Keputusan pendanaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satu cara yang sering digunakan oleh manajer yaitu dengan

kebijakan hutang. Kebijakan hutang dilakukan oleh manajer untuk menambah dana perusahaan. Keputusan ini dilakukan oleh manajer untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer.

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) dalam Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat (2011), yang menyatakan bahwa penggunaan kebijakan hutang sebagai alat untuk mengatasi konflik keagenan tidak berarti membuat manajemen dapat mengakses utang sebesar-besarnya. Jumlah hutang yang terlalu tinggi akan memunculkan *financial distress* dan menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang dapat diukur melalui rasio *debt to total asset ratio* (DAR). Rasio DAR merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Rasio ini menunjukkan besarnya total utang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan menggunakan utang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung perusahaan tersebut.

Menurut Masdupi (2ntuk mengatasi masalah keagenan dan biaya keangenan dapat dilakukan dengan meningkatkan *insiders ownership.* Menurut pendekatan ini, *agency problems* bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham maka *insiders* akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga tidak mungkin manajer bertindak oportunistik lagi. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemilik sehingga manajer akan merasa langsung manfaat dan keputusan yang benar dan akan merasakan kerugian sebagai konsekuensi atas pengambilan keputusan yang salah Jensen dan Meckling (1976) dalam Indra E. Tjeleni (2013). Dan Brealey, et.al (2008: 25) menyatakan bahwa para manajer mempunyai kecendrungan menggunakan hutang yang besar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, hal ini terkait dengan kontrol manajemen. Kontrol manajemen akan lebih besar dengan adanya hutang baru dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Terkait dengan hal tersebut, salah satu upaya untuk menekan penggunaan hutang oleh para manajer adalah dengan meningkatkan kepemilikan oleh pihak manajerial. Dalam keadaan ini, tentunya manajer sekaligus sebagai pemegang saham akan mensejajarkan kepentingan pribadi dengan kepentingannya sebagai seorang pemegang saham. Hal ini akan membuat manajer sangat berhati-hati dalam menentukan penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Mudrika Alam Hasan (2014) , Duc Hong Vo, Van Thanh Yen Nguyen (2014) , Asbar dkk (2011) dalam Indra Tjeleni (2013) dan Ita Trisnawati (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang dan . Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andika Ivona Murtiningtyas (2012), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Menurut Martono dan Harjito (2007:253) dalam Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate (2014) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Ketika sebagian besar keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, maka

dana yang tersedia untuk pendanaan perusahaan dalam bentuk laba ditahan akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, manajer lebih cenderung menggunakan utang yang relatif besar. Megginson (1997) dalam Jaja Suteja dan Desi Lutpianti (2016). Dan Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2008:232) mengemukakan bahwa semakin besar dana untuk melunasi hutang baik untuk obligasi hipotek dalam tahun tersebut yang diambilkan dari kas maka akan berakibat menurunkan *devidend payout ratio* dan sebaliknya. Artinya, dana dalam kas yang akan dibayarkan dividen kepada para pemegang saham harus rela dipakai untuk membayar hutang dibanding membayar dividen. Kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Duc Hong Vo dan Van Thanh Yen Nguyen (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masdupi (2005) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan**.**

KAJIAN PUSTAKA

Kepemilikan Manajerial

Menurut Jensen dan Meckling 1976 kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

Kebijakan Deviden

Menurut Martono dan Harjito (2007:253) dalam Ninning Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate (2014) Kebijakan dividen (*dividend policy)* merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kebijkan Hutang

Kieso et al (2007:96) menjelaskan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang.

Penelitian Terdahulu

Masdupi

Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Utang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. Kesimpulan kepemilikan *insider* dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *assets structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. *number of shareholders,* pajak, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dan secara simultan kepemilikan *insider, Number of Shareholder*, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, *assets structure,* profitabilitas dan pajak berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Andhika Ivona Murtiningtyas

Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengeruh tidak signifikan terhadap kebijakn hutang dengan arah positif. dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang dengan arah positf . Profitabilitas dan resiko bisnis berpengeruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Dan secara simultan kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional, provitabilitas dan resiko bisnis berpengeruh dengan kebijakan hutang.

Indra E. Tjeleni

Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Disimpulkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang. kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Dan secara simultan kepemilikan manajerial kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

Mudrika Alam Syah Hasan

Pengeruh Kepemilikan Manajerial, *Free Cash Flow* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang. *free cash flow* berpengeruh positif terhadap kebijakan hutang. ukuran perusahan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang. Dan secara simultan kepemilikan manajerial ,*free cash flow* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Febrianto Frans Deni, Siti Aisyah dan Atim Dzazuli

Analisis Variabel-Variabel yang Mempengeruhi Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Disimpulkan bahwa kepemilikan institusional , ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif senentara kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan deviden. Leverage memiliki pengaruh negative sementara peluang investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden.

Ita Trisnawati

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. kepemilikan konstitusional berpengeruh terhadap kebijakan hutang. kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. profitabilitas berpengeruh terhadap kebijakan hutang. *free cash flow* tidak berpengeruh terhadap kebijakan hutang. ukuran perusahaan tidak berpengeruh terhadap kebijakan hutang. struktur asset berpengeruh positif terhadap kebijakan hutang

Marcella Fransisca Santosa dan Paskah Ika Nugroho

The Effect Of Dividend Policy And Ownership Structure Toward Debt Policy. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengeruh terhadap kebijakan deviden, kepemilikan konstitusional berpengeruh negative terhadap kebijakan hutang. kepemilikan manajerial dan tidak berpengaruh dan terhadap kebijakan utang.

Duc Hong Vo dan Van Thanh Yen Nguyen

Managerial Ownership,Leverage and Dividend Policies : Empirical Evidence From Vietnam's Listed Firms. Disimpuan baha kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif dan terhadap *laverage* dan dampak positif terhadap pembayaran deviden. Selanjutnya deviden berhubungan negative terhadap *laverage* Dan secara simultan kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap *laverage.*

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan metode verifikatif. .Penelitian metode deskriptif dan verifikatif menurut Sugiyono (2004: 11) yaitu:

a. Metode deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variable mandiri, baik satu variable atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel lain. Metode deskriptif digunakan untuk mengetahui perkembangan kepemilikan manajerial, kebijakan deviden dan kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.
b. Metode Verifikatif merupakan penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan antara dua varialel atau lebih, atau metode yang digunakan untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis. Metode verifikatif digunakan untuk mengetahui pengaruh atau bentuk kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang secara parsial dan simultan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.Dan untuk mengetahui besarnya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015.

Dengan menggunakan metode penelitian ini, maka akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti sehingga menghasikan sesuatu kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

OPERASIONAL VARIABEL

Operasional variabel merupakan proses penguraian variabel penelitian ke dalam subvariabel, dimensi, indikator subvariabel, dan pengukuran. Adapun syarat penguraian operasionalisasi dilakukan bila dasar konsep dan indikator masing-masing variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual maka perlu dilakukan análisis faktor.

Menurut Sugiyono (2010:38) menyatakan pengertian variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

.Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan konsep, indikator, ukuran serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga penguji hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar, maka dalam

penelitian ini terdapat dua variabel yang digunakan yaitu:

1. Variabel Bebas atau Independent Variabel (X_1, X_2)
   Menurut Umi Narimawati (2007:55) Variabel bebas merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain atau merupakan variabel yang variabelnya diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungannya dengan suatu segala yang di observasi.
   Variabel bebas atau Independent Variabel (X_1, X_2) pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden.
2. Variabel Terikat atau Dependent Variabel (Y)
   Menurut Umi Narimawati (2007:55) menjelaskan bahwa ”variabel terikat adalah variabel yang memberikan reaksi/respon jika dihubungkan dengan variabel bebas atau variabel yang variabelnya diamati atau diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas”.
   Variabel terikat atau dependent variabel (Variabel Y) pada penelitian ini adalah kebijakan hutang.

HASIL DAN PEMBAHASAN

industri barang kosusmsi adalah industri yang memiliki jumlah emiten paling sedikit dibandingkan dengan industri lainnya. Industri ini bergerak dibidang kosumsi dan industri barang , sektor industri barang kosusmsi terdiri dari 5 sub sektor yaitu sub sektor makan dan minum, sub sektor rokok , sub sektor farmasi , sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga serta sub sektor peralatan rumah tanngga pembelanjaan. Sampai awal bulan agustus 2016 jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 38 perusahaan (www.sahamok.com).

Berikut adalah profil perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015 yang merupakan sampel dari penelitian ini.

1. PT Gudang Garan Tbk,diditikan pada tanggal 26 Juni 1958. Gudang Garam memulai produksi perdananya, berupa Sigaret kretek Klobot (SKL) dan Sigaret Kretek Tangan (SKT), dengan hasil produksi hanya sekitar 50 juta batang pada tahun 1958. Pada mulanya pemasaran hasil produksi hanya meliputi sekitar daerah Kediri (Karesidenan Kediri). Setelah menjalankan usaha selama 10 tahun Gudang Garam menjadi

semakin terkenal sehingga pendirinya mempertimbangkan untuk memperluas usaha.

2. PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, PT Panganjaya Intikusuma diubah namanya menjadi PT Indofood Sukses Makmur Divisi mi instan dan lokasinya berada di kawasan industri di Ancol, Jakarta Utara sebagai pusat pabriknya.
3. PT Kalbe Farma Tbk, didirikan pada tanggal 10 September 1966 oleh enam bersaudara. Mulai beroperasi dari sebuah garasi di Jakarta Utara. Daerah aktivitasnya pun mulai berkembang yang sebelumnya hanya di Jakarta mulai merambah daerah-daerah lain di Indonesia. Secara bertahap, Kalbe membuka cabang-cabang didaerah dan dalam 10 tahun sejak berdiri, Kalbe telah mencakup seluruh Indonesia.
4. PT Meck Indonesia Tbk Didirikan pada tahun 1970, PT Merck Tbk menjadi perusahaan publik pada tahun 1981, dan merupakan salah satu perusahaan pertama yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Sebagian besar saham dimiliki oleh Grup Merck yang berkantor pusat di Jerman dan merupakan perusahaan farmasi dan kimia tertua di dunia.
5. PT Sekar Laut Tbk. Berawal dari sebuah bidang perdaganan produk kelautan di kota Sidoarji, Jawa Timur pada tahun 1966, kemudian berkembang menjadi usaha kerupuk udang tradisional. Dengan kegigihan usaha yang dirintis berkembang pesat dari insdustri rumah tangga menjadi insdustri perusahaan penghasil kerupuk.PT Sekar Laut Tbk. Didirikan pada 19 juli 1976 dalam bentuk perseroan terbatas dan kemudian terdaftar resmi sebagai badan perusahaan di departemen kehakiman pada 1 maret 1978.
6. PT Mandom Indonesia Tbk berdiri sebagai perusahaan joint venture antara Mandom Corporation, Jepang dan PT The City Factory. Perseroan berdiri dengan nama PT Tancho Indonesia dan pada tahun 2001 berganti menjadi PT Mandom Indonesia Tbk. Pada tahun 1993, Perseroan menjadi perusahaan ke-167 dan perusahaan joint venture Jepang ke-11 yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saat ini jumlah saham Perseroan adalah 201.066.667 lembar saham dengan nilai nominal Rp 500/saham. Kegiatan produksi komersial Perseroan dimulai pada tahun 1971 dimana pada awalnya Perseroan menghasilkan produk perawatan rambut, kemudian berkembang dengan memproduksi produk wangi-wangian dan kosmetik.

Analisis Deskriptif

Kepemilikan manajerial merupakan presentase yang dimiliki oleh manajemen perusahaan (direktur dan komisaris) yang secara aktif berperan di dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham direksi, manajer, komisaris dibagi dengan seluruh saham yang beredar. Kepemilikan Manajerial dihitung dengan jumlah presentase saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun. Pengukuran presentase ini untuk mengetahui besarnya manajerial memiliki saham perusahaan.

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

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). rasio pembayaran dividen adalah persentase laba dibayarkan kepada para pemegang saham

dalam bentuk kas. Kebijakan Dividen dalam perusahaan dapat diukur dengan membandingkan antara dividen dengan laba bersih setelah pajak (*Dividend Payout Ratio*). Dalam hal tersebut manajemen membuat keputusan berapa dari Eat (*Earnings After Tax*) yang akan dibagikan sebagai dividen.

$$DPR = \frac{Deviden\ Per\ Share}{Earning\ Per\ share}$$

Kebijakan hutang adalah keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan Utang dapat diproksikan dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Rasio ini menunjukkan besarnya total utang terhadap total assets yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan menggunakan utang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung perusahaan tersebut.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total assets}}$$

Analisis Verifikatif

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Tujuan ujiini untuk melihat normalitas data residual hasil taksiran model regresi (error term).

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13805778
Most Extreme Differences	Absolute	,092
	Positive	,092
	Negative	-,070
Test Statistic		,092
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,158	,026		6,150	,000
Kepemilikan Manajerial	-,062	,032	-,271	-1,922	,061
KebijakanDeviden	-,001	,000	-,228	-1,618	,113

a. Dependent Variable: abresid

Probabilitas variable kepemilikan manajerial sebesar 0,061 > 0,05 dan probabilitas variable kebijakan deviden adalah sebesar 0,113 > 0,05, maka karena nilai probabilitas kedua variabel tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang sistematik antara variabel yang menjelaskan dan nilai mutlak residualnya.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-l (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,437[a]	,191	,155	,141092	,621

a. Predictors: (Constant), KebijakanDeviden, KepemilikanManajerial
b. Dependent Variable: KebijakanHutang

Hasil perhitungan statistic *Durbin-Watson* (D-W) untuk model regresi kebijakan hutang melalui kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden diperoleh sebesar 0,621 Nilai D-W yang diperoleh dari model dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson*.

Uji Koefisien Korelasi

Correlations

		Kepemilikan Manajerial	Kebijakan Deviden	Kebijakan Hutang
Kepemilikan Manajerial	Pearson Correlation	1	-,090	,133
	Sig. (1-tailed)		,272	,185
	N	48	48	48
Kebijakan Deviden	Pearson Correlation	-,090	1	-,427**
	Sig. (1-tailed)	,272		,001
	N	48	48	48
Kebijakan Hutang	Pearson Correlation	,133	-,427**	1
	Sig. (1-tailed)	,185	,001	
	N	48	48	48

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Koefisien korelasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.23 diperoleh nilai korelasi antara kepemilikan manajerial dengan kebijaan deviden sebesar -0,090 artinya hubungan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden sangat rendah. Koefisien korelasi bertanda negative menunjukkan hubungan kepemilikan manajerial dan kebijaan deviden adalah arah berlawanan dimana jika kepemilikan manajerial meningkat maka kebijakan deviden akan menurun, begitu juga sebaliknya. Jadi kesimpulannya adalah korelasi antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan deviden adalah sangat rendah arah berlawanan (negatif).
- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.23 diperoleh nilai korelasi antara antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang sebesar 0,133 artinya hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang adalah sangat rendah. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang adalah searah dimana jika apabila kepemilikan manajerial meningkat maka kebijakan hutang akan meningkat pula,begitu juga sebaliknya.. Jadi kesimpulannya adalah korelasi antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan hutang adalah sangat rendah searah (positif).
- Berdasarkan hasil output dari pengolahan data menggunakan software SPSS V.23 diperoleh nilai korelasi antara kebijaan deviden dengan kebijakan hutang sebesar -0,427 artinya hubungan antara kebijaan deviden dengan kebijakan hutang adalah sedang. Koefisien korelasi bertanda negative menunjukkan hubungan kebijaan deviden dengan kebijakan hutang adalah arah berlawanan dimana jika apabila kebijakan deviden meningkat maka kebijakan hutang akan menurun,begitu sebalinya. . Jadi kesimpulannya adalah korelasi antara kebijaan deviden dengan kebijakan hutang adalah sedang arah berlawanan (negatif).

Uji Analis Jalur

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,445	,047		9,435	,000
Kepemilikan Manajerial	,042	,059	,095	,706	,484
Kebijakan Deviden	-,003	,001	-,418	-3,106	,003

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, dapat diketahui besarnya nilai koefisien kepemikikan manajerial (X1) terhadap kebijakan hutang adalah 0,095 dan besarnya nilai koefisien jalur kebijakan deviden (X2) terhadap kebijakan hutang (Y) adalah -0,418.

Analisis Koefisien Dterminasi

Koefisien determinasi merupakan kuadrat dari koefisien korelasi (R) atau disebut juga sebagai *R-Square*. Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang secara simultan atau bersama-sama . Koefisien determinasi didapat dari hasil perkalian koefisien jalur terhadap matriks korelasi antara variabel independen dengan kebijakan hutang

$$R^2_{Y(X1X2)} = \begin{bmatrix} 0{,}095 & -0{,}418 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} 0{,}133 \\ -0{,}427 \end{bmatrix}$$

$$R^2_{Y(X1X2)} = 0{,}191$$

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,437[a]	,191	,155	,141092

a. Predictors: (Constant), KebijakanDeviden, KepemilikanManajerial
b. Dependent Variable: KebijakanHutang

Dari hasil perhitungan output SPSS diatas dapat diketahui nilai koefisien determinasi atau *R-Square* sebesar 0,191 atau 19,1%. Hal ini menunjukan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang secara bersama-sama sebesar 19,1%, sedangkan sisanya sebanyak 80,9% (1-R^2) merupakan besar kontribusi pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti (*epsilon).*

Berdasarkan analisis dapat disimpulkan bentuk persamaan jalur pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Y= 0,095 MO - 0,418 DPR+ 0,809 ϵ

Untuk melihat lebih jauh tentang besar pengaruh langsung dan tidak langsung dari masing-masing variable bebas terhadap variable terikat, berikut disajikan hasil perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsungnya.

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung (Melalui) dalam %		Total Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total Pengaruh (%)
			X1	X2		
X1	0,095	0,90	-	0,36	0,36	1,26
X2	-0,418	17,4	0.36	-	0,36	17.83
Total Pengaruh						19,1

Penjelasan

- Pengaruh langsung dari kepemilikan manajerial (X1) terhadap kebijakan hutang (Y) sebesar 0,90% dan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan deviden (X2) sebesar 0,36% sehingga total pengaruh dari kepemilikan manajerial (X1) terhadap kebijakn hutang (Y) adalah sebesar 1,26%.
- Pengaruh langsung dari kebijakn deviden (X2) terhadap kebijakan hutang (Y) sebesar 17,4% dan pengaruh tidak langsung melalui kepemilikan manajerial (X1) sebesar 0,36% sehingga total pengaruh dari kepemilikan manajerial (X1) terhadap ebijakan hutang(Y) adalah sebesar 17,83%.
- Pengaruh bersama-sama kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang yaitu pengaruh total= (pengeruh x1 terhadap y) + (pengaruh x2 terhadap y)= 1,26%+17,83%+19,1%

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Untuk membuktikan apakah kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dilakukan pengujian hipotesis.

Hipotesis :

H_0:$R^2y(x_1x_2)=0$, Kepemilikan Managerial dan Kebijakan Deviden secara simultan berpengeruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha:$R^2y(x_1x_2)\neq0$, Kepemilikan Managerial dan Kebijakan Deviden secara simultan berpegeruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Taraf signifikansi (α): 0,05

Kriteria uji:

- Terima H_0 jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$
- Tolak H_0 jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$

Nilai statistic uji F dapat diketahui sebagai berikut:

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,212	2	,106	5,313	,008[b]
	Residual	,896	45	,020		
	Total	1,107	47			

a. Dependent Variable: KebijakanHutang
b. Predictors: (Constant), KebijakanDeviden, KepemilikanManajerial

Berdasarkan tabel output diatas, dapat dilihat nilai Fhitung sebesar 5,313 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Sementara dari tabel F untuk tingkat signifikansi 0,05 dan derajat bebas (2;48-2-1) diperoleh F0,05(2;45) = 3,20. Karena Fhitung (5,131) lebih besar dari pada Ftabel (3,20) maka ho ditolak dan menerima ha. Artinya bahwa secara simultan kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh larasati (2011) serta penelitian yang dilakukan oleh Andhika Ivona Murtiningtyas (2012) yang menyatakan bahwa Kepeilikan manajerial dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

a. Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial

Untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variable terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t. Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

H_0:pyx1=0;Kepemilikan Manajerial berpengeruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha:pyx1≠0;Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya untuk mengetahui signifikasi analisis jalur dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05/2=0,025 dengan nilai probabilitas Sig dengan dasar pengembalian keputusan sebagai berikut:

Jika $t_{hitung}(\pm)$

1. Tolak Ho jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya signifikan.
2. Terima Ho jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya tidak signifikan

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,445	,047		9,435	,000
Kepemilikan Manajerial	,042	,059	,095	,706	,484
Kebijakan Deviden	-,003	,001	-,418	-3,106	,003

a. Dependent Variable: KebijakanHutang

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} sebesar 0,706, selanjutnya nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai t dari tabel. Dari t tabel dengan tingkat signifikansi (0,05) dan derajat bebas df=n-k-1= 48-2-1=45 . Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar (±) 2,014. Karena thitung (0,706) lebih kecil dibanding ttabel (2,014) maka ho diterima dan menolak ha. Hal ini berarti dengan tingkat signifikansi 5% atau tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadaphkebijakan hutang. Hal ini dapat dikatakan bahwa tidak setiap peningkatan kepemilikan manajerial akan membuat kebijakan hutang turun dan sebaliknya. Destriana (2010) dalam Andhika Ivona Murtiningtyas (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, karena masih rendahnya kepemilikan saham oleh manajer dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan , sehingga manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan atas keinginannya sendiri.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Andika Ivona Murtiningtyas (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan Hutang Secara Parsial

Untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t. Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

H_0:pyx2=0;Kebijakan Deviden berpengeruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha:pyx2≠0; Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya untuk mengetahui signifikasi analisis jalur dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05/2=0,025 dengan nilai probabilitas Sig dengan dasar pengembalian keputusan sebagai berikut:

Jika t_{hitung}(±)

1. Tolak Ho jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya signifikan.
2. Terima Ho jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya tidak signifikan

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} sebesar -3,106, selanjutnya nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai t dari tabel. Dari t tabel dengan tingkat signifikansi (0,05) dan derajat bebas df=n-k-1= 48-2-1=45 . Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar (±) 2,014. Karena thitung (-3,106) lebih besar dibanding ttabel (-2,014) maka ho ditolak dan menerima ha. Hal ini berarti dengan tingkat signifikansi 5% atau tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan

oleh. Duc Hong Vo dan Van Thanh Yen Nguyen (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang

c. Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden Secara Parsial

Untuk melihat lebih rinci pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, berikut disajikan uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t. Hipotesis penelitian yang diuji, akan dirumuskan menjadi hipotesis statistik sebagai berikut:

H_0:px1x2=0;Kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ha:px1x2≠0;Kepemilikan manajerial berpengeruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Kosumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya untuk mengetahui signifikasi analisis jalur dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05/2=0,025 dengan nilai probabilitas Sig dengan dasar pengembalian keputusan sebagai berikut:

Jika t_{hitung}(±)

1. Tolak Ho jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya signifikan.
2. Terima Ho jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada alpha 5% artinya tidak signifikan

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	45,155	3,767		11,985	,000
Kepemilikan Manajerial	-5,817	9,527	-,090	-,611	,544

a. Dependent Variable: KebijakanDeviden

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai t_{hitung} sebesar -0,611, selanjutnya nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai t dari tabel. Dari t tabel dengan tingkat signifikansi (0,05) dan derajat bebas df=n-k-1= 48-2-1=45 . Untuk pengujian dua sisi diperoleh nilai t_{tabel} sebesar (±) 2,014. Karena t_{hitung} (-0,611) lebih kecil dibanding t_{tabel} (-2,014) maka ho diterima dan menolak ha. Hal ini berarti dengan tingkat signifikansi 5% atau tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan teori James C.Van Horne dan John M. Wachowicz, JR (2005:8) menyatakan bahwa apabila persentase kepemilikan manajerial besar maka pembagian deviden menurun.Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febrianto Frans Deni, Siti Aisyah dan Atim Dzazuli (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dipengaruhi negative tidak signifikan oleh kebijakan deviden. Sehingga jika kepemilikan manajerial meningkat maka akan berakibat menurunkan kebijakan deviden dan sebaliknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan tentang perubahan kebijakan hutang melalui kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang kosumsi di Bursa

Efek Indonesia periode 2008-2015, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan kepemilikan manajerial (MO) cenderung stabil dan relatif kecil. Hal tersebut dikarenakan untuk menghindari adanya gesekan dalam perusahaan sendiri maupun dengan investor lain dari luar. Perusahaan yang berkontribusi terbesar yaitu PT Gudang Garam, Sedangkan kontribusi terendah yaitu PT Merck Indonesia . Dan kepemilikan Managerial tertinggi terjadi pada tahun 2009, Sebaliknya rata-rata Kepemilikan Managerial terendah terjadi pada tahun 2011.
2. Perkembangan kebijakan dividen (DPR) diketahui berfluktuasi, ini menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkannya cukup baik, hal ini merupakan daya tarik bagi investor dalam melakukan investasi..Perusahaan yang berkontribusi terbesar yaitu PT. Merck Indonesia, Sedangkan berkontribusi terendah yaitu PT Sekar Laut, Dan Rata-rata perkembangan tahunan Kebijakan Dividen tertinggi terjadi pada tahun 2011, Sebaliknya rata-rata Kebijakan Dividen terendah terjadi pada tahun 2013.
3. Perkembangan kebijakan hutang (DAR) diketahui mengalami fluktuasi, Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur asset, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Dengan pengaruh kontribusi tertinggi yaitu PT Indofood Sukses Makmur, Sedangkan perusahaan yang memiliki kontribusi terkecil terhadap perubahan pada perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor industri barang kosumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia yaitu PT Merck Indonesia Dan Rata-rata perkembangan tahunan tingkat kebijakan hutang tertinggi terjadi pada tahun 2015 yaitu mencapai ,Sebaliknya rata-rata tingkat kebijakan hutang terendah terjadi pada tahun 2010.
4. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2015. Artinya jika kepemilikan manajerial tinggi maka kebijakan hutang juga tinggi atau sebaliknya dikarenakan para manajer lebih memilih membiayai perusahannya menggunakan hutang.
5. Kebijakan deviden berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2015. Artinya jika kebijakan deviden tinggi maka kebijakan hutang rendah atau sebaliknya dikarekan penggunaan deviden untuk mengurangi biaya keangenen dapat dilakukan guna mengatasi masalah kelebihan aliran kas internal, sehingga dapat mengurangi perilaku manajer untuk menggunakan kelebihan dana tersebut untuk kepentingan pribadi. Dan juga dapat dilakukan guna mengetasi masalah kelebihan aliran kas internal pada perusahaan yang pertumbuhan dan penjualannya tinggi.
6. Hubungan Kepemilikan manajerial negatif tidak signifikan dengan kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2015. Artinya jika kepemilikan manajerial tinggi maka akan diikuti penurunan kebijakan hutang dikarenakan para manajer lebih memilih dananya disimpan

dalam laba ditahan dibandingkan dibagikan kepeda para pemegang saham.

7. Kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya peneliti ingin memberikan saran yang mungkin dapat dijadikan masukan bagi perusahaan maupun peneliti lain sebagai berikut :

1. Untuk perusahaan yang mempunyai nilai kepemilikan manajerial yang cenderung besar, sebaiknya menurunkan nilai kepemilikannya. Agar tidak terjadi gesekan antar pemegang saham dan menghindari perilaku opportunistic, baik internal maupun eksternal.
2. Perusahaan dengan nilai dividen yang tinggi sebaiknya mempertahankan atau mungkin dapat meningkatkan nilai dividen disetiap tahunnya. Agar hal tersebut bisa memiliki daya tarik bagi investor serta menarik lebih banyak lagi para investor untuk menanamkan sahamnya, sehingga perusahaan mendapatkan tambahan modal dan investor lebih percaya dengan kinerja perusahaannya.
3. Bagi perusahaan yang mempunyai nilai kebijakan hutangnya relatif besar, sebaiknya dapat menggunakan hutang dengan bijak agar terhindar dari hutang baru setiap tahunnya. Dan khususnya manajer harus melakukan keputusan yang tepat dalam menentukan kebijakan hutang, agar hutang tersebut tidak terus menumpuk yang berakibat tingginya biaya yang dikeluarkan perusahaan.
4. Bagi investor Jika harus menentukan perusahaan mana yang akan menjadi sasaran investasi, maka harus melakukan analisis fundamental saham di mana penyelidikan dilakukan pada segi fundamental perusahaan dan kinerjanya di Bursa Efek (jika saham tersebut telah diperdagangkan di Bursa Efek) misalnya melalui prospektus perusahaan, company profile, laporan keuangan, berita-berita pasar modal dan sebagainya. Dan segi teknikal (psikologis dan informasi pergerakan saham masa lalu), isu kebijakan pemerintah dalam negeri maupun luar negeri seperti masalah ekonomi internasional, dan perkembangan pasar dunia.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah W. Djabid (2009). "Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Utang: Sebuah Perspektif *Agency Theory"*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13, No.2, Hlm. 249-259.

Andhika Ivona Murtiningtyas.(2012). Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*

Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Mediasoft Indonesia

Beny (2013). Pengaruh *Dividend Payout*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Aliran Kas terhadap Kebijakan Hutang. Jurnal Bisnis dan Akutansi.Vol.15,No.2,Hlm 168-176

Brealey, Richard A. *et. al.* (2008). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.

Brigham,Eugenia F,dan Houston,Joel F.(2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11.Jakarta; Salemba Empat.

Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. (2010). Dasar-dasar Manajemen

Keuangan. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Chen, Carl R. dan Steiner, Thomas L. (1999), *Managerial Ownership and Agency Conflict: A Nonlinier Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy*. *The Financial Review*, No.34, Hlm 119-136.

Crutchley, Claire, E. and Hansen, Robert, S. (1989), *A test of agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends. Financial Management,* No.18, Hlm 36-46.

Dame Prawira Silaban1 dan Ni Ketut Purnawati.(2016). Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. E-Jurnal Manajemen Vol. 5, No. 2,Hlm 1251-1281

Eduardus Tandelin.(2002). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio.Edisi 3, Yogyakarta: BPFT

Febrianto Frans Deni. *et. al.* (2016). Analisis Variabel-Vatriabel yang mempengaruhi Kebijkan Deviden. Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.14,No.2 ,Hlm 359-365

Fury K Fitriyah dan Dina Hidayat.(2011). "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Utang". Media Riset Akuntansi, 1(1), Hlm. 31-72.

Gitman, Lawrence J.(2006) Principle of Managerial Finance. 11th ed. New Jersey: Pearson Education,Inc.

Hanafi,Mamduh.(2004).Manajen Keuangan. Yogyakarta :BPFE,

Indahningrum, Rizka Putri., dan Handayani, Ratih. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institysional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11. No. 3. Hlm. 189-207.

Indra E. Tjeleni.(2013). Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA 129 Vol.1,No.3:Hlm. 129-139

Indriyo Gitosudarmo dan Basri.(2008).Manajemen Keuangan , edisi 4. Yogyakarta :BPFE

Ita Trisnawati.(2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.Jurnal Bisnis dan Akutansi. Vol.18, No.1,Hlm. 33-42

James C,Van Home dan Wachowicz JR, John M.(2005). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Penerjemah Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary, Buku 1, Edisi 12.Jakarta: Salemba Empat.

Jensen, Michael C., and Meckling, William H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. Journal of Finance Economics. Vol. 3. Hlm. 305-360.

Kieso *et al*,(2007). Pengantar Akutansi.Jakarta: Salemba Empat

Larasati, Eva, (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Peusahaan. Jurnal Ekonomi Bisnis, No. 2.

Marcella fransisca Santosa dan Paskah Ika Nugroho.(2014).*The Effects Of Dividend Policy And*

OwnershipStructure Towards Debt Policy.International jurnal of economics finance studies. Vol.6, No.2.

Masdupi, Erni. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 20. No. 1. Hlm 57-69.

Mudrika Alamsyah Hasan,(2014), Pengaruh kepemilikan manajerial,*Free Cash Flow*dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. Jurnal Akutansi. Vol.3,No.1 : 2337-4314

Murtiningtyas, Andika Inova, (2012), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Risiko bisnis terhadap Kebijakan Hutang. Accounting Analysis Journal. Vol.1, No. 2.

Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S Saerang dan Paulina Van Rate. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal EMBA. Vol. 2 , Hlm 1306-1317

Ni Komang Ayu Purnama Sari dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih.(2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. E-Jurnal Akuntansi.

Pancawati, Hardiningsih., dan Rachmawati, Meita Oktaviani.(2012). Determinan kebijakan hutang(dalam *agency theory* dan *pecking order theory*). Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan.Hlm 11 – 24

Umi Narimawati. (2008). Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif, Teori danAplikasi. Bandung: Agung Media

Umi Narimawati, et. al. (2010). Penulisan Karya Ilmiah : Panduan Awal menyusun Skripsi dan Tugas Akhir Aplikasi Pada Fakultas Ekonomi UNIKOM. Genesis: Bekasi.

Usman, Husaini., dan Akbar, Purnomo Setiady. (2003). Pengantar Statistika.
Jakarta: Bumi Aksara

R.D.V. Bansaleng, P. Tommy, dan I.S. Saerang.(2014). Kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* di bursa efek Indonesia. Jurnal EMBA 817 Vol.2, No.3 :Hal. 817-830

Soesetio, Yuli,(2009).Kepemilikan Manajerial dan Institusional, Kebijakan Deviden,Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol 12, No.3,
.

Suteja, Jaja dan Desi Lutpianti.(2016).Managerial Ownership,Debt Policy and Devidend Policy : A Test On Theory of Agency. *International Journal of Economics.* Vol 13,No 1: Hal 243-259

Sugiyono. (2004). Metode Penelitian Bisnis: Penerbit CV. Alfabeta: Bandung

Sugiyono. (2010). Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta

Sumanti.J.C dan M.Mangantar. (2015). “Analisis Kepemilikan Manjerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2012. Jurnal EMBA.Vol 3, No 1: Hal 1141 – 1151

Taswan. (2003). “Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor- Faktor yang

Mempengaruhinya". Jurnal Bisnis dan Ekonomi.

Vo Duc Hong & Nguyen Van Thanh Yen. 2014. *Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies. International Journal of Economics and Finance* Vol. 6, No. 5

Wahid Sulaiman,(2004), Analisis Regresi Menggunakan SPSS, Yogyakarta : Andi Offset

Yeniati., dan Destriana, Nicken. (2010). Faktor-faktor yang MempengaruhiKebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BursaEfek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12. No. 1. Hlm. 1-16.

Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industtri Barang Kosumsi. Dikutip pada Maret 2017 dari : www.idx.go.id