

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2018

Novi Aprilia¹, Siti Istikhoro²

Universitas PGRI Adi Buana Surabaya^{1,2}

Email : noviaprilia44@gmail.com¹, istiitiitc@gmail.com²

ABSTRAK

Manfaat dilakukan penelitian untuk mengerti dampak Ukuran Perusahaan (SIZE), Pertumbuhan Penjualan (SG), serta Kepemilikan Manajerial (MOWN) atas Kebijakan Hutang (DER), di industri *property* dan *real estate* yang tercatat pada BEI periode 2015-2018. Didapatkan 31 sampel pengamatan setelah dilakukan transformasi data dengan *purposive sampling*. Digunakan program SPSS 25.00 serta analisis regresi linear berganda sebagai teknik analisis. Didapatkan hasil secara parsial ukuran perusahaan signifikan atas kebijakan hutang. Pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial menunjukkan tidak adanya pengaruh atas kebijakan hutang.

Kata kunci: Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan

ABSTRACT

The benefit of doing research is to understand the impact of Company Size (SIZE), Sales Growth (SG), and Managerial Ownership (MOWN) of the Debt Policy (DER), in the property and real estate industries listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2018. 31 sample observations were obtained after data transformation by purposive sampling. The SPSS 25.00 program is used as well as multiple linear regression analysis as an analysis technique. Partial results obtained from the company's significant size of the debt policy. Sales growth, managerial ownership showed no influence on debt policy.

Keyword : Debt Policy, Company Size, Managerial Ownership, Sales Growth

PENDAHULUAN

Tujuan keputusan pendanaan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran perusahaan. Terdapat dua macam sumber pendanaan perusahaan yakni berasal dari internal atau eksternal. Depresiasi atau laba ditahan untuk sumber dana internal, sedangkan kreditur yang berupa hutang untuk sumber dana eksternal. Kebijakan hutang yakni suatu kebijakan dewan direksi yang memberikan putusan atas sumber pendanaan yang akan diambil, dimana dana tersebut akan difungsikan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. (Trisnawati, Van Rate, and N. Untu 2017). Beberapa faktor yang berdampak atas kebijakan hutang yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta kepemilikan manajerial.

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat aktivitas operasional pada suatu perusahaan. Dimana semakin besar ukuran perusahaan maka besar juga aktivitasnya (Rifai 2015). Memiliki perusahaan dengan ukuran besar merupakan tujuan dari setiap dewan direksi karena itu perusahaan akan lebih mudah dalam menjaminkan asetnya untuk memperoleh hutang sebagai sumber pembiayaan.

Peningkatan atau penurunan penjualan digambarkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan. Semakin meningkat angka penjualan, maka kebutuhan dana perusahaan semakin tinggi, sehingga dapat digunakan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan hutang.

Kepemilikan manajerial yaitu proporsi saham atas nama dewan direksi. Semakin tinggi nilai kepemilikan saham, maka komisaris dan direktur selaku manajerial perusahaan akan lebih waspada untuk menentukan keputusan pengambilan kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian terdahulu yakni Sari & Prasetyono (2015), Mardiyati, Qothrunnada, dan Kumianti (2018), Tatengkeng, Murni, dan Tulung (2018), Tjeleni (2013), A. Susanti & Mayangsari (2014), Purnianti & Putra (2016) masih menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga peneliti melakukan uji kembali atas faktor-faktor kebijakan hutang.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan penulis bermaksud untuk menguji dampak ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta kepemilikan manajerial atas kebijakan hutang.

TINJAUAN PUSTAKA

Berikut teori atas kebijakan hutang dalam (Rifai 2015), yaitu:

1. *Agency theory*

Menjelaskan bahwa biaya keagenan timbul karena biaya pengawasan, sebab sebagai agen atas pemegang saham peran manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. *Agency cost* yakni kegiatan pengontrolan atas seluruh kegiatan manajer yang dilakukan agar manajer senantiasa konsisten atas tindakannya sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati dengan pemegang saham.

2. *Signaling theory*

Menjelaskan tentang bagaimana pihak manajemen perusahaan menentukan tindakan yang diambil dalam memandang prospek perusahaan yang ditujukan bagi pemegang saham. Prospek perusahaan yang menguntungkan dapat dilakukan dengan cara tidak menggunakan hutang yang berlebihan dari standard normal struktur modal.

3. *Trade Off Theory*

Teori *trade-off* yakni teori yang dapat memperkirakan variasi rasio utang atas suatu perusahaan (Richard, 2007:24). Teori *trade-off* memiliki asumsi bahwa manfaat pengurangan pajak dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam struktur modal.

4. *Packing Order Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan utang bagi perusahaan, karena jumlah dana yang dibayarkan lebih sedikit dibandingkan dengan penerbitan saham perusahaan disebut teori *packing order* (Richard, 2007:25).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dianggap sebagai keputusan inti dari setiap perusahaan karena berhubungan dengan kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan dewan direksi yang memberikan

putusan atas sumber pendanaan yang akan diambil, dimana dana tersebut akan difungsikan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan disebut kebijakan hutang (Trisnawati, Van Rate, and N. Untu 2017).

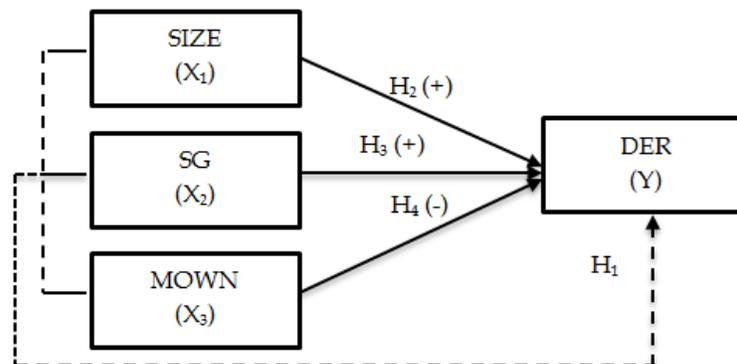
Debt Equity Ratio

Rasio yang menunjukkan persentase perbandingan diantaranya jumlah hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan.

KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual diilustrasikan sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Konseptual



METODE

Jenis penelitian ini yakni kuantitatif dengan *purposive sampling* sebagai penentuan pengambilan sampel, perusahaan amatan yakni *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode tahun 2015-2018. Pengujian penelitian dilakukan dengan model analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis.

Variabel bebas yang digunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial serta variabel terikat yakni kebijakan hutang. Adapun rumus yang dipakai untuk setiap variabel yaitu:

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat aktivitas operasional pada suatu perusahaan. Rumus perhitungan tingkat ukuran perusahaan yakni:

$$SIZE = \text{Log (Total Aktiva)}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menggambarkan rasio penjualan perusahaan. Rumus perhitungannya:

$$SG = \frac{\text{Penjualan thn ini} - \text{Penjualan thn lalu}}{\text{Penjualan thn lalu}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu proporsi saham atas nama dewan direksi. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus yakni:

$$MOWN = \frac{\text{Total saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dirumuskan dengan rasio *debt to equity*.

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

HASIL

Setelah melakukan pengujian, ditemukan data yang berautokorelasi positif. Sehingga peneliti melakukan transformasi data dengan *Cochrane Orcutt*. Diperoleh data sampel sejumlah 31 perusahaan sesuai melakukan transformasi data menggunakan *Cochrane Orcutt*.

Rata-rata 29,13, standar deviasi 33,6556 untuk *debt to equity ratio* (DER). Hasil minimum -53,25 hasil maksimum 111,17. Kepemilikan manajerial dengan rata-rata 0,0148 hasil maksimum dan minimum 0,12 dan -0,05 serta standar deviasi 0,3963. Rata-rata SG 0,0234 standar deviasi 0,31870. Minimum SG -0,77 maksimum 0,97. SIZE dengan minimum 4,89 maksimum 6,45. Rata-rata 5,9333 dan standar deviasi 0,32952.

1. Uji Asumsi Klasik

Tabel 1
Uji Normalitas

Variabel	Hasil	Kriteria	Keterangan
Residual	0,200	0,05	Normal

Tabel 1 memperlihatkan hasil normalitas senilai 0,200 artinya lebih dari nilai signifikansi yang diharapkan yakni 0,05 menjelaskan bahwa data normal serta data layak untuk digunakan.

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
SIZE	0,989	1,011
SG	0,988	1,012
MOWN	0,998	1,002

Tabel 2 memperlihatkan hasil bahwa data bebas multikolinieritas. Uji multikolinieritas dilihat dari hasil nilai $VIF \leq 10$ serta hasil nilai $Tolerance \geq 0.1$, data diatas terdistribusi normal karena besarnya nilai VIF pada seluruh variabel independen menunjukkan hasil ≤ 10 serta hasil $Tolerance \geq 0.1$.

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
SIZE	0,464	Bebas
SG	0,586	Bebas
MOWN	0,080	Bebas

Tabel 3 memperlihatkan hasil signifikasi setiap variabel lebih dari 0,05 artinya data bebas heteroskedastisitas.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	1,827	Bebas

Tabel 4 memperlihatkan hasil bahwa data bebas autokorelasi karena hasil *durbin-watson* menunjukkan $du < d < 4-du$ atau $1,7352 < 1,827 < 2,2648$.

2. Uji Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis

Tabel 5
Uji Regresi dan Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients B	T	Sig.	
1	(Constant)	-358,124	-4,068	0,000
	SIZE	64,788	4,378	0,000
	SG	4,933	0,322	0,750
	MOWN	184,127	1,503	0,144

Persamaan regresi sebagai berikut :

$$DER = -358,124 + 64,788 \text{ SIZE} + 4,933 \text{ SG} + 184,127 \text{ MOWN}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE) pada Kebijakan Hutang

Variabel ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dinyatakan **berpengaruh** pada kebijakan hutang. Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat aktivitas operasinal pada suatu perusahaan yaitu dimana semakin besar ukuran perusahaan maka besar juga aktivitasnya, jadi untuk mengajukan pinjaman lebih lancar sebab perusahaan dengan aset besar mempunyai tingkat kemungkinan lebih untuk bertahan di dunia perindustrian. Sehingga dengan tingkat ukuran perusahaan besar yang dimiliki suatu perusahaan, perusahaan akan lebih dipercaya dalam mendapatkan pembiayaan dengan hutang. Hasil penelitian mendukung penelitian Mardiyati,dkk (2018) serta tidak sama dengan penelitian Tatengkeng,dkk (2018).

Pertumbuhan Penjualan (SG) pada Kebijakan Hutang

Nilai signifikansi SG diperoleh $0,750 > 0,05$ dinyatakan pertumbuhan penjualan **tidak berpengaruh** pada kebijakan hutang. Meningkatnya nilai penjualan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh atas hutang, karena dengan penjualan yang terus meningkat perusahaan memiliki nilai aset yang lebih serta mampu mencukupi kebutuhan dana perusahaan, jadi tidak memerlukan hutang (eksternal) untuk sumber pendanaannya, yaitu dana yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan atas penjualan yang dilakukan perusahaan, sehingga perusahaan dapat melakukan pembelanjaan dari pendanaan internal sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari & Prasentiono (2015) serta tidak sejalan dengan penelitian Mardiyati,dkk (2018).

Kepemilikan Manajerial (MOWN) pada Kebijakan Hutang

Dari uji hipotesis diperoleh $t_{hitung} 1,503$ dengan signifikansi $0,144 > 0,05$ dinyatakan kepemilikan manajerial **tidak berpengaruh** pada kebijakan hutang. Dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan satu-satunya oleh pemegang saham untuk mengurangi biaya keagenan. Berdasarkan uji tersebut diperoleh hasil yang menjelaskan

bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi biaya keagenan karena seseorang cenderung bertindak *self-interest* sehingga mekanisme pengawasan ini kurang efektif. Hasil dari penelitian ini sesuai penelitian Punianti & Putra (2016) serta tidak sesuai penelitian Tatengkeng,dkk (2018).

Tabel 6
Uji F (Simultan)

Variabel	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig
SIZE, SG,MOWN	7,059	2,96	0,001

Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Manajerial pada Kebijakan Hutang

Hasil Tabel 6 menunjukkan nilai F_{tabel} kurang dari F_{hitung} ($2,96 < 7,059$) diperoleh signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Dinyatakan secara simultan atau bersama-sama variabel bebas yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial **berpengaruh** pada kebijakan hutang. Sehingga model regresi bisa dijadikan untuk memprediksi kebijakan hutang.

SIMPULAN

Ukuran perusahaan **berpengaruh** signifikan atas kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial **tidak berpengaruh** signifikan atas kebijakan hutang.

IMPLIKASI

Perusahaan diharapkan bisa menentukan kebijakan hutang yang tepat dan maksimal, dengan mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial sehingga di masa mendatang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian hanya memakai sampel penelitian di perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI dengan tahun amatan 2015-2018 sehingga penelitian berikutnya dapat menggunakan perusahaan lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriyono, Eko. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Instiusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Iq45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014." <http://eprints.ums.ac.id/41147/>.
- Ariani, Ni Komang Ayu, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6(6): 3168–95.

- Badan Koordinasi Penanaman Modal. Investasi Properti Membaik Akhir 2019. 2019. <http://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/investasi-properti-membaik-akhir-2019>. (Diakses pada tanggal 12 November 2019).
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C. Marcus, Alan J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2. Edisi Ke-5*. Jakarta: Erlangga.
- Deitiana, Tita. 2011. "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 57–66.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Irfan. 2018. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016)." (September): 160–64.
- Mardiyati, Umi, Qothrunnada Qothrunnada, and Destria Kurnianti. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012 – 2016." *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 9(1): 105–24.
- Murtiningtyas, Andhika Ivona. 2012. "KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTI- TUSIONAL, PROFITABILITAS, RESIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG." *Jurnal Universitas Negeri Semarang* 3(4): 457–65.
- Muslim, Ade Imam, and Ima Fitria Pupsa. 2019. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN UTANG (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi* 5(4): 1–17.
- Priambodo, Taruna Johni, and Devi Farah Azizah. 2014. "DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di BEI Periode 2010-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 9(1): 1–9.
- Purnianti, Ni, and I Putra. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Non Keuangan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14(1): 91–117.
- Rifai, Mohamad Hidayat. 2015. "PENGARUH RISIKO BISNIS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA." 151: 10–17.
- Sari, Dita Novita, and Prasetyono. 2015. "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009- 2013)." *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Semarang* 4(2): 1–12.
- Setiadi, Oktawan. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." 10(1): 47–58.
- Sugiyono. 2017. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Apit, and Sekar Mayangsari. 2014. "FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI

- BURSA EFEK INDONESIA.” *E-Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 1(1): 29–50.
- Susanti, Faria. 2013. “PENGARUH LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2013.”
- Syafiudin Hidayat, Mohammad. 2013. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang.” *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 1(1).
- Tatengkeng, Desrin, Sri Murni, and Joy Elly Tulung. 2018. “Factor – Factor Analysis That Influences Debt Policy At Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2012 – 2016.” *Jurnal EMBA* 6(3): 1128–37.
- Tjeleni, Indra E. 2013. “KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN INSTITUSIONAL PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.” *Jurnal EMBA* 1(3): 129–39.
- Trisnawati, Ni Wayan, Paulina Van Rate, and Victoria N. Untu. 2017. “ANALISIS DAMPAK KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015.” *Jurnal EMBA* 5(3): 4575–83.
- Unud, E-jurnal Manajemen. 2016. “PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(8): 5172–99.
- Widarjono, A. 2007. *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.