PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN DEWAN DIREKSI TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
(Studi pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

Oleh :
Nur Febriyana Dewi
Pembimbing : Yulia Efni dan Andewi Rokhmawati

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : nurfebriyanadewi@gmail.com

The Effects Of Dividend Policy, Managerial Ownership, And Board Of Directors To The Debt Policy
(Study On Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange The Period Of 2011-2015)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Dividend Policy,Managerial Ownership and Board of Directorsto the Debt Policy with Firm Size as a control variable. The population in this study was banking companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2011-2015. Dependent variable in this study has Debt Policy, while independent variables are Dividend Policy, Managerial Ownership, Board of Directors and Firm Size as control variables. This study had population as many as 45.This study used purposive sampling techniques and the samples included were 29 companies. To analysis the data, this research used are multiple regression by using SPSS version 23.00. The results show that the Dividend Policy,Managerial Ownership, Board of Directorsand Firm Size simultaneously have a significant effect on Debt Policy. Meanwhile partially, Dividend Policy has anegative significant effect on Debt Policy.Managerial Ownership does not have a significant effect on Debt Policy. Board of Directors has a negative significant effect on Debt Policy. Firm Size has a positive significant effect on Debt Policy.

Keywords : Debt Policy (DER), Divident Policy (DPR), Board of Directors (BZ) and Firm Size (SIZE).

PENDAHULUAN

Perbankan merupakan salah satu pemegang sektor keuangan di Indonesia. Sebagai pemegang sektor keuangan sejauh ini kinerja dari perbankan di Indonesia dapat dikategorikan cukup baik, hal ini ditunjukkan dengan banyaknya investor asing yang tertarik untuk menanamkan modal di sektor perbankan. Sebagaimana dikatakan oleh Lubis, Deputi Komisioner Pengawasan Perbankan Otoritas Jasa Keuangan (2015) bahwa tinggi nya minat investor untuk menanamkan modal didasari alasan pengelolaan sistem perbankan Indonesia yang

konservatif dan hati – hati. Kriteria pengelolaan sistem yang konservatif dan hati – hati dapat dinilai dari proses kinerja suatu bank itu sendiri, dengan kata lain ketika kinerja suatu bank menurun atau dinilai kurang baik maka dapat menimbulkan resiko bagi perusahaan.Turun naiknya kinerja perbankkan ini tidak terlepas dari kebijakan yang diambil oleh manajer perbankan itu sendiri. Keputusan kebijakan hutang dilakukan oleh seorang manajer keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan dana dengan cara menentukan seberapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan. Maka dalam hal ini dapat dikatakan bahwa kinerja suatu bank dapat dipengaruhi dengan adanya kebijakan hutang. Membuat kebijakan hutang sangatlah tidak mudah karena banyak pihak yang memilki kepentingan yang berbeda – beda, terutama antara pemilik (*shareholder*) dengan pihak manajer serta pemegang saham dengan pihak kreditur sehingga dapat menimbulkan masalah di perusahaan. Masalah inilah yang disebut dengan konflik keagenan (*agency problem*).

Menurut Ikhsandi (2015) salah satu penyebab konflik keagenan (*agency problem*) adalah adanya *free cash flow*yang terlalu tinggi. Karena arus kas bebas yang besar akan mengarah pada perilaku manajer yang salah dan pengambilan keputusan yang buruk bukan demi kepentingan pemegang saham perusahaan.

Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh pada tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil akan menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana guna membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Pembayaran dividen dapat memberikan pengendalian terhadap konflik keagenan, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan menjadi lebih baik (Kristiana, 2014). Dimana dengan meningkatnya dividen dapat mengurangi konflik keagenan, dikarenakan dividen yang tinggi berhubungan antara manajer dengan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan. Dimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana melalui hutang. Jika manajemen memiliki kepemilikan saham yang tinggi dalam perusahaan, maka manajemen menjadi berhati – hati dalam mengelola kebijakan hutang perusahaan, karena kekayaan pribadi manajer secara tidak langsung berkaitan erat dengan kekayaan perusahaan. Sehingga manajer akan berusaha mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan.

Dewan direksi memegang peranan penting dalam menentukan kebijakan yang akan diambil perusahaan termasuk dalam menentukan kebijakan hutang. dikarenakan dewan direksi memimpin perusahaan dalam menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan. Mediastuti dan Machfoedz (2003) dalam Prasetyo (2009) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi mampu mengurangi konflik kepentingan yang timbul dari hubungan keagenan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga kebijakan yang diambil manajer bisa selaras dengan keinginan pemegang saham.

Ukuran perusahaan menarik untuk dijadikan variabel kontrol karena ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan tingkat kebijakan hutang yang akan dilakukan perusahaan (Syadeli, 2013). Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang digunakan. Sebagaimana dikatakan Soesetio (2008) dalam Surya (2012) bahwa perusahaan besar lebih mudah menerima kredit yang lebih tinggi dari bank komersil untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang rendah pada hutangnya.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: Apakah Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Hutang?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui: Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Dewan Direksi terhadap Kebijakan Hutang.

TINJAUAN PUSTAKA

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Syadeli, 2013).Sebagaimana dikemukakan oleh Michael dan Wijaya (2010) dalam Surya (2012), Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana. Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan berupa hutang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang dapat ditimbulkan.

Struktur Modal

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan (Ambarwati, 2010). Menurut Sundjaja (2003), Struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan keuangan lainnya. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil / pengembalian dan nilai.

Trade-off Theory

Trade-off theory berasumsi bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pajak akibat penggunaan hutang (Mahardika, 2014). Di lain pihak, teori *trade-off* merupakan teori yang menjelaskan struktur modal ditentukan berdasarkan keseimbangan antara manfaat (keunggulan) dan biaya (kelemahan) yang ditimbulkan dari kebijakan hutang Laksana (2009) dalam Surya (2012).

Teori *pecking Order*

Pecking Order Theory menyatakan bahwa bila perusahaan membutuhkan dana, maka prioritas utama adalah menggunakan dana internal, yaitu laba ditahan. Namun apabila dibutuhkan dana pendanaan

eksternal maka hutang akan menjadi prioritas perusahaan (Sheisarvian *et al*, 2015). Sebagaimana yang dikemukakan Hanafi (2013), Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Tetapi jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memerlukan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian surat berharga campuran seperti obligasi, konvertibel, dan kemudian saham.

Agency Theory

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara pemilik modal dengan agen. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer (Surya, 2012).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains. Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika meninvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang (Ambarwati, 2010).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan banyaknya jumlah saham beredar perusahaan yang dimiliki oleh manajer yang secara aktif ikut dalam penagmbilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Marhamah, 2016). Kehadirankepemilikan saham oleh manajerial dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* karena dengan memiliki saham perusahaan, diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya, begitu pula bila terjadikesalahan maka manajer juga akan menanggung kerugian sebagai salah satu konsekuensi dari kepemilikan saham.

Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi sangatlah penting dalam perusahaan dalam pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan. Komunikasi yang baik akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunist* manajemen. Menurut Emirzon (2007) pedoman *good corporate governance* yang dihasilkan KNKG merumuskan prinsip-prinsip penting dalam dewan direksi yang menjadi acuan dalam usaha bisnis di indonesia. Terutama dewan direksi harus dapat memungkinkan dalam pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat serta bertindak secara independen dalam arti tidak mempunyai yang menggangu kemampuannya untuk melaksanakan tugasnya secara mandiri dan kritis.

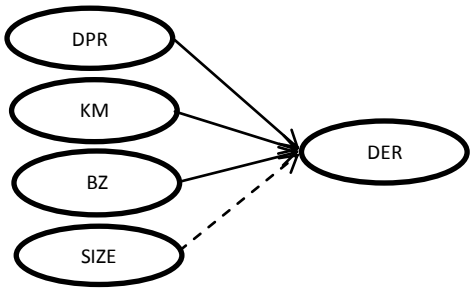
Hipotesis

1. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Penelitian



METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2015.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dengan total populasi 45 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 29 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan, maka penelitian ini memiliki 145 data observasi (29 perusahaan x 5 tahun).

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan teknik pengumpulan data dokumenter yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengambil data yang telah tersedia atau data yang tersedia dari sumber kedua meliputi data laporan keungan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD).*

Defenisi Operasional Variabel

Variabel Dependent
Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan oleh para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) dihitung dengan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang } (Liabilities)}{\text{Total Ekuitas } (Equity)}$$

Variabel Independent
Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Semakin tinggi dividen maka dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Dan menguntungkan bagi investor untuk dapat membayar pajak yang rendah. dividen dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{devidend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan banyaknya jumlah

saham beredar perusahaan yang dimiliki oleh manajer yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (Marhamah, 2016). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan melihat proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi, komisaris maupun pihak lain yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut Sheisarvian (2015) kepemilikan manajerial (KM) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{KM} = \frac{\text{Saham Pihak Mnajemen}}{Total\ Saham\ Beredar}$$

Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi adalah jumlah direksi dalam suatu perusahaan.Ukuran dewan direksi sangatlah penting dalam perusahaan dalam pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan. Komunikasi yang baik akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dalam perusahaan. Menurut Chen *et al* (2012) ukuran dewan direksidihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{BZ} = jumlah\ dewan\ direksi$$

Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Nuraina (2012) ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

SIZE = Ln (Total Aset)

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi dengan menggunakan SPSS versi 22. Penelitian ini menggunakan model regresi.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3| + \beta_4 X_4 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dari populasi 45 perusahaanperbankan, diperoleh 29 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan teknik *purposive sampling*. Berikut adalah data hasil olahan menggunakan Ms. Excel 2010 dengan bentuk deskriptif statistik.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	Rata - rata per tahun					Rata - rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
DER	7,346	6,990	7,841	7,269	7,119	7,313
DPR	10,425	10,809	13,480	9,884	12,865	11,492
KM	5,923	6,481	6,506	6,448	6,454	6,362
BZ	5,759	6,138	7,241	6,931	7,276	6,669
SIZE	25,705	25,831	30,250	28,205	29,439	27,886

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmograv-Smirnov Test*.Hasil uji dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Uji Normalitas Residual
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		129
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,10696785
Most Extreme Differences	Absolute	,051
	Positive	,051
	Negative	-,045
Test Statistic		,051
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.

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa distribusi data telah normal, buktinya dapat dilihat dari nilai Asymp. Sig sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan liniar antara variabel-variabel independen dalam model regresi, apabila ada hubungan berarti terdapat multikolinearitas dalam penelitian. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Uji Multikolinearitas
Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	,760	1,316
	KM	,976	1,024
	BZ	,345	2,901
	SIZE	,299	3,349

a. Dependent Variable: DER

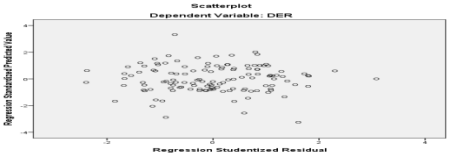
Sumber : *Data Olahan, 2017*

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai VIF masing-masing variabel < 10 dan nilai tolerance > 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian bebas multikolinearitas..

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar *scatterplot* berikut :

Gambar 2
Uji Heterokedastisitas



Sumber : *Data Olahan, 2017*

Uji heterokedastisitas juga dapat dilihat dari uji *glejser*. Tabel uji *glejser*dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Uji *Glejser*
Coefficients[a]

Model		T	Sig.
1	(Constant)	3,760	,000
	DPR	1,908	,059
	KM	-,917	,351
	BZ	,732	,466
	SZ	-2,681	,008

a. Dependent Variable: HE

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan (SZ) memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 sehingga model penelitian ini terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil Uji autokorelasidapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,372[a]	,139	,111	2,095

a. Predictors: (Constant), SIZE, KM, DPR, BZ
b. Dependent Variable: DER

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Dari tabel 5 diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,095 dengan n=129 terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du), dengan nilai 1,7769 dan 2,2231. Maka dapat dikatakan bahwa koefisien autokorelasi sama dengan

nol berarti tidak ada *autokorelasi* positif atau negatif.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.Hasil regresi dapat dilihat dari tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,541	,257	2,106	,037
	DPR	-,042	,016	-2,629	,010
	KM	,047	,036	1,289	,200
	BZ	-,401	,109	-3,677	,000
	SZ	,025	,011	2,374	,019

a. Dependent Variable: DER

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Dari tabel 6 dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk keputusan investasi sebagai berikut :

Koefisien-koefisien persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) sebesar 0,541. Artinya adalah apabila kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, danukuran perusahaan sebagai variabel kontrolsama dengan nol (0),maka kebijakan hutang bernilai positif sebesar 0,541.
2. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar -0,042. Artinya setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan akan bernilai negatif terhadap kebijakan hutang sebesar 0,042.
3. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,047. Artinya setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan akan bernilai positif terhadap kebijakan hutang sebesar 0,047.
4. Nilai koefisien regresi variabel ukuran dewan direksi sebesar -0,401. Artinya setiap kenaikan ukuran dewan direksi sebesar 1 satuan akan bernilai negatif terhadap kebijakan hutang sebesar 0,401.
5. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,025. Artinya adalah bahwa setiap kenaikanukuran perusahan sebesar 1 satuan akan bernilai positif terhadap kebijakan hutang sebesar 0,025.

Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi nilai R^2 merupakan nilai R square dalam tabel 5 sebesar 0,139%. Artinya adalah bahwa terdapat pengaruh variabel terhadap variabel terikatadalah sebesar 13,9 %. sedangkan sisanya sebesar 86,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Statistik F

Uji F pada dasarnya adalah menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya (Ghozali, 2011). Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini.

Tabel 7
Uji F
ANOVA[a]

Model		F	Sig.
1	Regression	4,994	,001[b]
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: DER
b. Predictors: (Constant), SIZE, KM, DPR, BZ

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Berdasarkan tabel 7 diketahui nilai F_{hitung} sebesar 4,994, sedangkan nilai F_{tabel} 2,44. Dengan demikian diketahui F_{hitung} (4,994) > F_{tabel} (2,44) dengan Sig. (0,001) <0,05. Artinya adalah bahwa variabel bebas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengarug variabel bebas terhadap variabel terikat dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel}. Dengan pengujian ini dapat ditentukan apakah hipotesis yang dibuat signifikan atau tidak.

Tabel 8
Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		T	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	,541	,257	2,106	,037
	DPR	-,042	,016	-2,629	,010
	KM	,047	,036	1,289	,200
	BZ	-,401	,109	-3,677	,000
	SZ	,025	,011	2,374	,019

b. Dependent Variable: DER

Sumber : *Data Olahan, 2017*

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang

Dari hasil uji t pada tabel 5.10 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,629 dan t_{tabel} yaitu -1,97928 sementara itu tingkat signifikansi 0,010 dengan nilai variabelnya bertanda negatif. Dapat diambil kesimpulan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $P_{value} > \alpha$ maka H_a diterima H_o ditolak. Hal ini berarti bahwakebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang

Dari hasil uji t pada tabel 5.10, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,289 dan t_{tabel} yaitu 1,97928 sementara itu tingkat signifikansi 0,200 dengan nilai variabelnya positif. Dapat diambil kesimpulan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $P_{value} > \alpha$ maka H_a ditolak H_o diterima. Hal ini berarti bahwakepemilikan manajerial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan hutang namun bernilai positif.

Pengaruh ukuran dewan direksiterhadap kebijakan hutang

Dari hasil uji t pada tabel 5.12, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,677 dan t_{tabel} yaitu -1,97928 sementara itu tingkat signifikansi 0,000 dengan nilai variabelnya bertanda negatif. Dapat diambil kesimpulan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $P_{value} > \alpha$ maka H_a diterima H_o ditolak. Hal ini berarti bahwaukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang

Dari hasil uji t pada tabel 5.13, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,374 dan t_{tabel} yaitu 1,97928, sementara itu tingkat signifikansi 0,019. Dapat diambil kesimpulan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $P_{value} < \alpha$ maka H_a diterima H_o ditolak. Hal ini berarti bahwaukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang.

Pembahasan

Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil penelitian kebijakan dividen (DPR) berpengaruh secara signifikan dan berhubungan negatif terhadap variabel kebijakan hutang. Hubungan negatif pada penelitian ini dapat

mengindikasikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka hutang perusahaan perbankan akan rendah, artinya bank lebih meningkatkan dana internal dibanding harus bergantung pada hutang untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Dana internal pada bank berasal dari dana yang berasal dari pihak bank, pemegang saham (ikut dalam mendirikan bank) maupun pemegang saham selanjutnya dan pemegang saham publik. Dimana dalam perbankan dikenal dengan nama dana pihak pertama. Sehingga perusahaan bisa memberikan keuntungan berupa dividen atas laba yang dihasilkan perusahaan sesuai dengan porsi saham yang dimiliki pemegang saham (Prawira *et al*, 2014).

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang

Berdasarkan hasil penelitian tanpa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan hutang.Artinya kepemilikan manajerial yang tinggi maka semakin tinggi kebijakan hutang yang diterima. Karena dana pihak ketiga merupakan kewajiban perusahaan, besarnya total kewajiban (*liabilities*) dibandingkan ekuitas yang dimiliki menyebabkan kebutuhan dana tidak bisa mengandalkan saham manajerial. Hubungan tidak signifikan pada penelitian ini mencerminkan bahwa manajer perusahaan bukanlah faktor utama dalam pengambilan keputusan kebijakan hutang, karena saham manajerial yang dimiliki tiap-tiap bank berbeda dan tidak ada aturan mengikat tentang kepemilikan saham manajerial (Gustian *et al*, 2015). Dalam perspektif manajemen perbankan, hutang menjadi sumber dana utama bagi bank yang berasal dari sumber dana pihak ketiga (DPK), dengan demikian peran hutang bagi bank sangat besar. Penggunaan hutang dari dana masyarakat menjadi alat insentif bagi manajer untuk bekerja lebih berhati-hati guna menghindari ancaman risiko kebangkrutan dan untuk menjaga kepercayaan masyarakat terhadap bank tersebut.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan hutang. berdasarkan teori struktur modal bahwa pengawasan dapat dilakukan melalui pengawasan internal. Besarnya dewan direksi diharapkan bisa mengefektifkan pengawasan sehingga mekanisme pengawasan dari hutang berkurang. Dengan demikinan penelitian ini mempunyai hubungan negatif antara besarnya dewan direksi dengan hutang. dimana banyaknya dewan direksi mempu menentukan kebijakan seperti apa yang baik karena banyaknya dewan direksi mampu mempertimbangkan tingkat hutang yang baik untuk perusahaan. Sehingga dengan mempertimbangkan kebijakan tersebut dapat mengurangi tingkat hutang suatu perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Semakin besar ukuran bank maka tingkat hutang yang digunakan perbankan semakin

besar. Artinya perusahaan besar yang telah terdeversivikasi, lebih mudah untuk memasuki pasar modal, menerima kredit yang lebih tinggi dari bank komersil untuk hutang-hutang yang diterbitkan dan membayar tingkat bunga yang lebih rendah pada hutangnya. Salah satu alasanya adalah perusahaan lebih mudah menerima pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan besar serta tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi (Surya *et al*, 2012).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Semakin tinggi kebijakan dividen maka dapat mengurangi tingkat hutang yang akan digunakan perusahaan perbankan.
2. Kepemilikan manajerial yang tinggi maka tingkat hutang perbankan semakin besar.
3. Semakin besar ukuran dewan direksimaka akan dapat menurunkan tingkat hutang perusahaan perbankan.
4. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat hutang perusahaan perbankan semakin besar.

Saran

1. Penelitian ini hanya terbatas untuk sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sehingga sampel yang didapat hanya berjumlah 29 perusahaan. Maka untuk peneliti selanjutnya disarankan menggunakan data sampel yang lebih banyak, menambah periode tahun.Apabila masih terdapat gejala heteroskedastisitas dianjurkan untuk memakai alat uji WarpPLS agar menghasilkan kesimpulan lebih *general*.
2. Memasukkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, ukuran dewan direksi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terhadap kebijakan hutang.
3. Memiliki objek penelitian dengan sektor lain yang dirasa bisa memenuhi kriteria sampel.
4. Memperluas jangkauan informasi yang dikumpulkan agar tidak terbatas pada laporan tahunan dan laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Yogyakarta:Graha Ilmu.

Azzura, Siti N. (2016, 13 Januari). OJK: Investor asing sangat tertarik miliki saham bank nasional. *Merdeka* [*Online*]. Tersedia:https://www.merdeka.com/uang/ojk-investor-asing-sangat-tertarik-miliki-saham-bank-nasional.html [Oktober 2016]

Chen,.C. Huirong., and Basil Al-Najjar. 2012.”the determinants of board size and independence: evidence from china. *Internasional Business Review*.21:831-846

Emirzon, Jono, 2007, Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance* Paradigma Baru dalani Praktik Bisnis Indonesia, Cetakan 1, Yogyakarta: Genta Press.

Florackis,.C, *et al*. 2015. "Dividend Policy, Managerial Ownership and Debt Financing: A Non-Parametric Perspective". *European Journal of Operational Research* 241: 783-795.

Hanafi, Mamduh M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 6 Yogyakarta:BPFE.

Ikhsandi, M. (2015). *Analisi Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. I*skripsi. Universitas Sumatra Utara.Medan.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta. Diakses tanggal 10 Desember 2016.

Kristina, Rachel. (2014). "Kebijakan Hutang Sebagai Determinan Kinerja Perusahaan" .*Jurnal Akutansi Multiparadigma*, Vol.5 No.3, Desember 2014, Hal:442-449.

Larasati, Eva. (2011). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan" .*Jurnal Ekonomi Bisnis*, Th.16 No.2, Juli 2011, Hal:103-107.

Lorca,.C, *et al*. 2011. "Board Effectiveness and Cost of Debt". *Journal of Business Ethics* 100: 613-631.

Mahardika, Bhagas Pratyaksa. dan Aisjah, Siti. 2014. Pengujian Pecking Order Theorydan Trade Off Theory pada Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya.*

Marhamah. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan (Growth), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan yang Terdaftar di BEI". *Jurnal STEI Semarang.* Vol.8 No 1, Februari 2016, Hal:19-35

Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.19 No.2, September 2012. Hal:110-125.

Prasetyo, Arief. 2009. *Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2007.* Tesis, Universitas Indonesia

Indraswary, Herdiana Ulfa, Kharis Raharjo, dan Rita Andini. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Property dan Real Estate yang

Terdaftar di Bei Tahun 2010-2014. *Journal Of Accounting*, Vol.2 No.2, Maret 2016.

Sheisarvian. R., Sudjana, N dan Saifi, M. (2015). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakn Hutang. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI Periode 2010-2012". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.22 No. 1, Mei 2015.

Sundjaja Ridwan S. dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 1*, Edisi kelima. Jakarta: Literata Lintas Media.

Surya, D. Dan D. Rahayuningsih. 2012. " Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akutansi.* Vol.14 No.3, Desember 2012, Hal: 213-225.

Syadeli, Moh. 2013. "Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Pemanufakturan Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akutansi.* Vol.2 No.2, Agustus 2013, Hal: 79-94

Tjeleni, Indra E. 2013. Kepemilikan Manajerial dan Institusional Pengaruhnya terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Journal EMBA*, Vol.1 No.3, September 2013, Hal:129-139

Yuniarti, Ahadiyah M.D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Dividen, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal* 2 (4). 2013. Hal:447-454.