

---

**ANALISIS DAMPAK KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015**

*ANALYSIS OF THE IMPACT OF MANAGERIAL OWNERSHIP AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP ON REAL ESTATE COMPANIES OF DEBT POLICY ON REAL ESTATE FIRM LISTED IN BEI PERIOD 2013-2015*

Oleh:  
**Ni Wayan Trisnawati<sup>1</sup>**  
**Paulina Van Rate<sup>2</sup>**  
**Victoria N. Untu<sup>3</sup>**

<sup>123</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen  
Universitas Sam Ratulangi Manado

E-mail:

[Wayantrisnawati27ni@gmail.com](mailto:Wayantrisnawati27ni@gmail.com)<sup>1</sup>  
[paulinevanrate@gmail.com](mailto:paulinevanrate@gmail.com)<sup>2</sup>  
[victorianeisyuntu@yahoo.com](mailto:victorianeisyuntu@yahoo.com)<sup>3</sup>

**Abstrak:**Perkembangan perusahaan property dan *real estate* pada saat ini menggambarkan bahwa sektor propertidan *real estate* di Indonesia merupakan sektor bisnis yang sedang berkembang pesat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI, dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI.metode ini menggunakan analisis regresi berganda. hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, dan secara parsial, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang , demikian pula kepemilikan institusional signifikan dan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, lewat penelitian ini diketahui bahwa struktur kepemilikan yang diukur lewat kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang. Saran dalam penelitian ini sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan struktur kepemilikan institusional untuk mengambil kebijakan hutang.

**Kata Kunci:***kepemilikan manajerial,kepemilikan institusional, kebijakan hutang*

**Abstrack :***The development of property and real estate companies today illustrates that the property and real estate sector in Indonesia is a fast growing business sector. This study aims to analyze the effect of managerial ownership on debt policy on property companies listed on the Stock Exchange, and Analyzing the influence of institutional ownership of debt policy on property companies listed on the Stock Exchange. This method uses multiple regression analysis. The results show that simultaneously, Managerial Ownership and Institutional Ownership have a significant effect on Debt Policy, and partially Managerial Ownership has no effect on Debt Policy, nor is Institutional Ownership significant and positively affect Debt Policy. Through this research it is known that the Ownership Structure measured through Managerial Ownership and Institutional Ownership have a significant influence on Debt Policy. Suggestions in this study should the company pay more attention to the institutional ownership structure to take debt policy.*

**Keywords:***managerial ownership, institutional ownership, debt policy*

---

**PENDAHULUAN****Latar Belakang**

Perkembangan perusahaan propertidan *real estate* pada saat ini menggambarkan bahwa sektor propertidan *real estate* di Indonesia merupakan sektor bisnis yang sedang berkembang pesat. Bisnis properti dan *real estate* ini memberikan peluang dan kesempatan untuk lebih berkembang dan memperoleh laba yang besar. Pembangunan infrastruktur yang cepat juga mencerminkan kemajuan sistem ekonomi suatu negara. Seiring dengan berkembangnya pembangunan nasional, sektor industri properti dan *real estate* pada umumnya juga mengalami peningkatan. Peningkatan aktivitas pada sektor propertidan *real estate* dapat dijadikan salah satu indikator membaiknya kegiatan ekonomi.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dan prospek yang bagus oleh investor. Selain itu dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan menghemat pajak atas laba perusahaan. Namun dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer harus lebih berhati-hati dan mempertimbangkan keuntungan serta kerugiannya karena kegagalan perusahaan dalam melunasi hutang dapat mengancam likuiditas perusahaan. Dalam menetapkan kebijakan hutang, manajer sudah seharusnya berdiskusi dengan para pemegang saham untuk mendapatkan proporsi hutang yang baik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

**Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh:

1. Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI.
2. Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI.
3. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti yang terdaptar di BEI.

**TINJAUAN PUSTAKA****Struktur Kepemilikan**

Sugiarto (2009:59), struktur kepemilikan yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham.

**Kepemilikan Manajerial**

Imanta dan Satwiko (2011:68), kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

**Kebijakan Hutang**

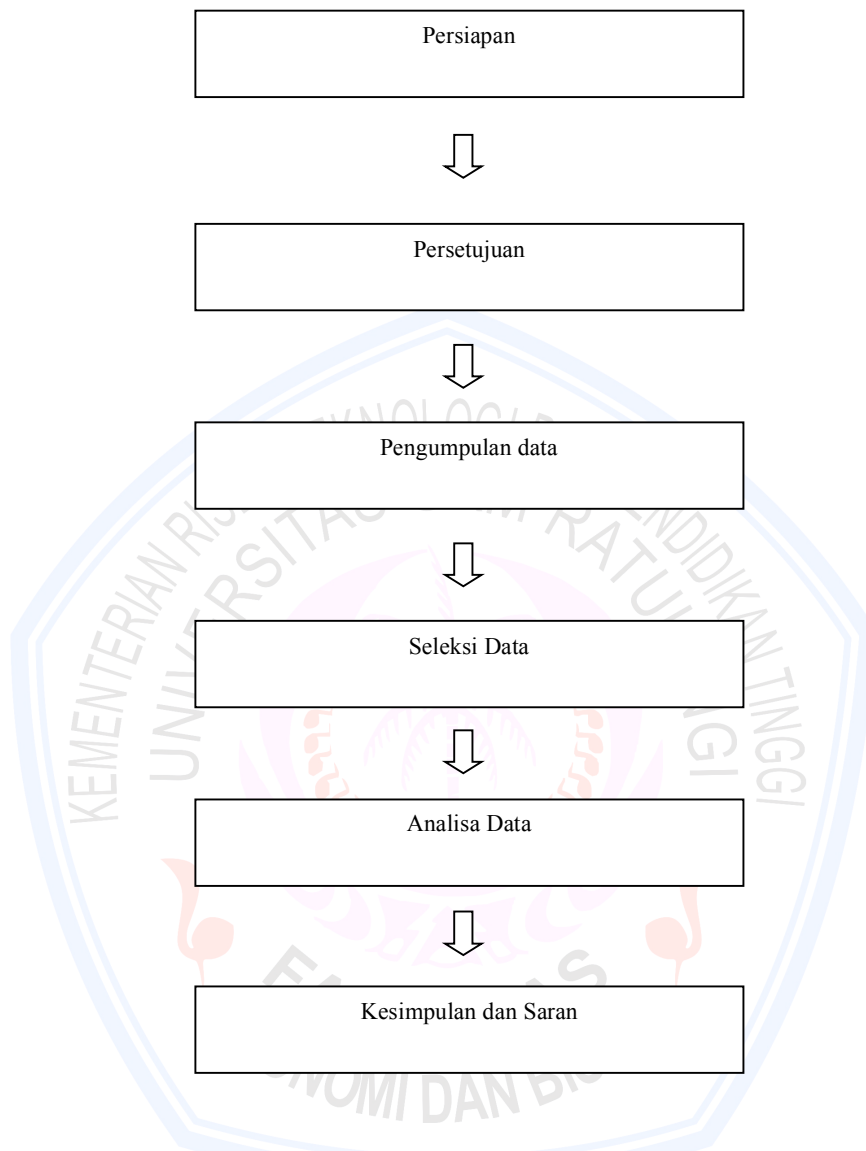
Putrid dan Handayani (2009:189-207), kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

**Penelitian Terdahulu**

Larasati (2011), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional serta kebijakan deviden terhadap kebijakan hutang perusahaan. Budhi Pamungkas Gautama, Yuniar Haryati (2014), dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kepemilikan dan kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden pada subsector konstruksi dan bangunan yang tercatat di BEI. Hasil penelitian tersebut menunjukkan uji keberartian regresi (Uji F), struktur kepemilikan dan kebijakan hutang memiliki tingkat keberartian terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan uji

keberartian koefien regresi (uji T), struktur kepemilikan bepengaruh negatif terhadap kebijaka deviden dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

### Kerangka Konseptual



**Gambar 1 Kerangka Konseptual**

*Sumber: Konsep yang dikembangkan dalam penelitian ini, 2017*

### METODOLOGI PENELITIAN

#### Jenis Penelitian

Sugiyono (2012:59) hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi, disini ada variabel independen (mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi).

#### Tempat dan waktu

Penelitian ini dibuat untuk memperoleh data-data yang menunjukkan gambaran pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan data yang diterbitkan oleh perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Oleh karena itu

penelitian ini membutuhkan waktu kurang lebih dua bulan. Tempat penelitian di Pojok Bursa Efek Manado yang ada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi.

### Populasi dan Sampel

Sugiyono (2012:115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sesuai dengan pengertian di atas, maka yang menjadi populasi sasaran pada penelitian ini adalah 47 perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sugiyono (2012 : 116) menyatakan bahwa, sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh jumlah populasi tersebut. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

### Teknik Pengumpulan data

Didalam mendukung penelitian ini, kriteria dalam pemilihan sampel untuk digunakan yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan merupakan perusahaan property dan *real estate* yang tercatat sampai dengan tahun 2015 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan auditan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 desember antara periode tahun 2013 sampai dengan 2015 di situs IDX.
3. Perusahaan menyajikan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini selama rentang periode 2013-2015.

### Definisi dan pengukuran variabel :

1. *Kepemilikan Manajerial (MNGR)* :

$$MNGR = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2. *Kepemilika Instusional (INST)* :

$$INST = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki instusional}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3. *Kebijakan Hutang(DER)* :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{shareholders equity}}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

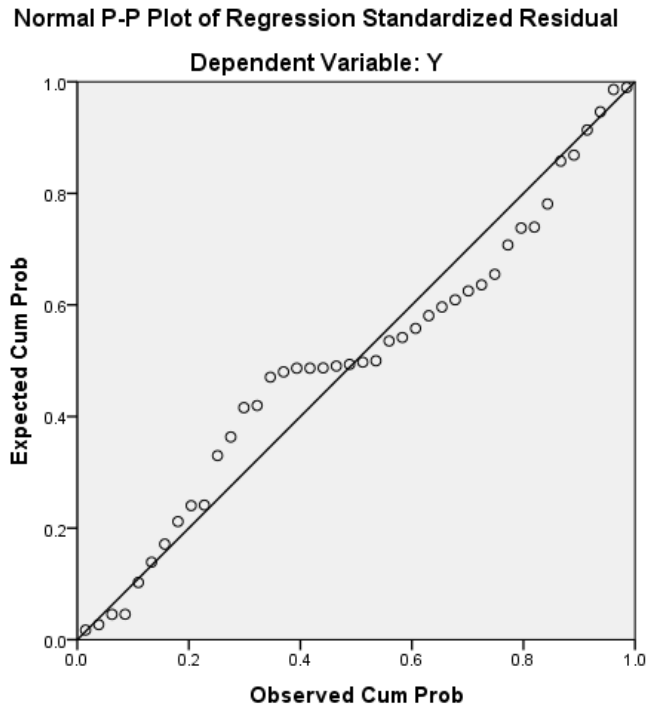
### Hasil Penelitian

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Hipotesis yang diajukan adalah :

$H_0$  : Data berasal dari populasi yang berdistribusi normal

$H_1$  : Data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal



**Gambar 2 Uji Normalitas**  
*Sumber: Data diolah,2017*

Seperti yang terlihat pada gambar 2, normal probability plot di atas menunjukkan bahwa data menyebar dekat dengan garis diagonal bahkan hampir menempel pada garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data kita mengikuti distribusi normal berarti  $H_0$  diterima  $H_1$  ditolak.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 1. Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.166	.211		-.784	.438					
X1	.358	.738	.072	.486	.630	-.229	.078	.063	.766	1.305
X2	1.332	.315	.623	4.225	.000	.588	.560	.545	.766	1.305

a. Dependent Variable: Y

*Sumber: Data diolah,2017*

Berdasarkan tabel 1 dapat disimpulkan bahwa koefisien nilai *tolerance* dari variabel independen berada dibawah 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas, dan dapat dilakukan pengujian.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 2. Model Summary<sup>b</sup>**

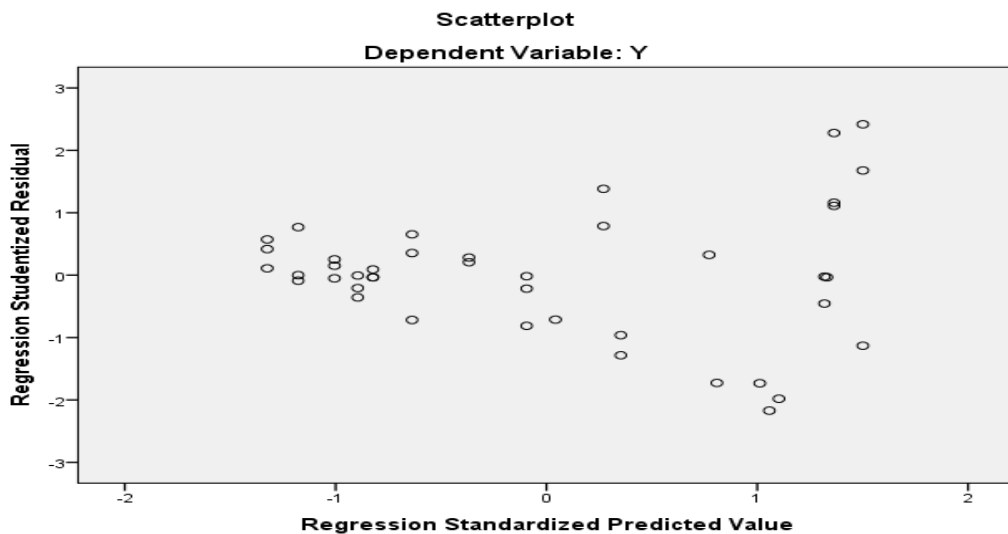
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson
				R Square	F Change	Sig. F Change	df2	
1	.592 <sub>a</sub>	.350	.40829	.350	10.505	.000	39	1.899

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah,2017

Dari tabel 2dapat dilihat nilai d = 1,899 hasil nilai Durbin Watson ini masuk dalam angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 3 Grafik Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Data diolah,2017

Pada gambar 3 hasil pengolahan data heteroskedastisitas diperoleh titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja, penyebaran titik-titik tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola jadi tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Analisis Berganda****Tabel 3.Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.321	.269		4.915	.000
KM	-1.913	.550	-.665	-3.479	.001
KI	-.812	.364	-.426	-2.231	.031

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data diolah,2017

Dari hasil analisis tabel 3 diatas, persamaan regresi berganda seperti berikut :

$$Y = 1.321 - 1.913 X_1 - 0.812 X_2 + e$$

**Keterangan :**

Y = Kebijakan Hutang (DER)

X<sub>1</sub> = Kepemilikan Manajerial (KM)

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Institusional (KI)

e = error atau sisa (*residual*)

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 1,321 artinya jika variabel independen diasumsikan dalam keadaan tetap, maka DER akan naik sebesar 1,321%.
2. Variabel KM memiliki nilai sebesar -1.913 ini berarti variabel KM mempunyai arah negatif dan dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 1% ini berarti variabel KM berpengaruh signifikan. Setiap penurunan KM sebesar 1% maka akan berpengaruh menurunkan Kebijakan Hutang sebesar 191.3%.
3. Variabel KI memiliki nilai sebesar -0.812 ini berarti variabel KI mempunyai arah negatif dan dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 3.1% ini berarti variabel KI berpengaruh signifikan. Setiap penurunan KI sebesar 3.1% maka akan berpengaruh menurunkan Kebijakan Hutang sebesar 81.2%.

**Uji Hipotesis****Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)****Tabel 4 Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.592 <sup>a</sup>	.350	.317	.40829

a. Predictors: (Constant), X<sub>2</sub>, X<sub>1</sub>

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah,2017

Berdasarkan output model summary tabel 4, diketahui nilai koefisien determinasi (*R square*) sebesar 0,350 (nilai 0,350 adalah pengkuadratan dari koefisien korelasi atau *R* yaitu  $0,592 \times 0,592 = 0,350$ ). Besarnya angka koefisien determinasi (*R square*) 0,350 sama dengan 35%. Angka tersebut mengandung arti bahwa kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang sebesar 35%. Sedangkan sisanya ( $100\% - 35\% = 65\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi ini. Dari hasil yang ada nilai 35%, masuk kedalam pernyataan 17%-49% yang maksudnya berpengaruh cukup berarti.

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 5 ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.502	2	1.751	10.505	.000 <sup>b</sup>
	Residual	6.501	39	.167		
	Total	10.003	41			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X2, X1

Sumber: Data diolah, 2017

Dari tabel 5 didapat hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 10.505 dan nilai signifikansi sebesar 0,00. Karena nilai signifikansi tidak melebihi dari jumlah yang ditentukan yaitu 0,5% berarti ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel dependen dan independen.

### Uji Statistik (T)

**Tabel 6 Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.166	.211		-.784	.438
	X1	.358	.738	.072	.486	.630
	X2	1.332	.315	.623	4.225	.000

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah, 2017

Dari tabel 6, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel X1 (KM) tidak berpengaruh signifikan terhadap DER. Hal itu disebabkan karena nilai signifikan dari KM diatas 5% yaitu 63%.
2. Variabel X2 (KI) berpengaruh signifikan terhadap DER. Hal itu disebabkan karena nilai signifikan dari KI di bawah 5% yaitu 0%.



**PENUTUP****Kesimpulan**

Kesimpulan penelitian ini sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2013-2015.
2. Terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
3. Terdapat pengaruh secara simultan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2013-2015 sebesar 35% yang berarti cukup berarti.

**Saran**

Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh secara parsial. Sementara kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan hutang, maka perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan struktur kepemilikan institusional untuk mengambil kebijakan hutang. Bagi investor perlu melihat kebijakan hutang perusahaan yang dapat dilihat dari persentase kepemilikan manajerial, profitabilitas perusahaan serta struktur aset perusahaan, sebab dengan penggunaan hutang yang tinggi maka akan meningkatkan risiko bagi investor dimasa yang akan datang.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Aluy, Claudia Aprilinda, Tulung, Joy Elly dan Tasik, Hizkia HD. (2017). "Pengaruh Keberadaan Wanita Dalam Manajemen Puncak Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Pada Bank Bumn Dan Bank Swasta Nasional Devisa Di Indonesia)". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 5 No. 2. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15997>
- Dea Imanta dan Rutji Satwiko. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 67-80. diakses pada 26 mei 2017. Hal 8
- Eva Larasati. 2011. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Sebaran Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Ditinjau Dari Teori Keagenan. *Emisi. Jurnal ekonomi bisnis, TH, 16 No 2, juli 2011.* <http://fe.um.ac.id/wp-content/uploads/2009/10/3-Eva-Larasati.pdf> . diakses pada 12 desember 2017. Hal 5
- Putri Indahningrum, Putri, dan Ratih Handayani. 2009. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Deviden, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Des 2009, Vol 11 no 3.* [http://www.stietrisakti.ac.id/JBA/4\\_artikel\\_JBA11.3Desember2009.asp](http://www.stietrisakti.ac.id/JBA/4_artikel_JBA11.3Desember2009.asp). Diakses pada 4 oktober 2017 Hlm 189-207
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu, Yogyakarta
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*: Alfabeta, Bandung
- Tulung, Joy Elly (2017). "Resource Availability and Firm's International Strategy as Key Determinants Of Entry Mode Choice." *Jurnal Aplikasi Manajemen-Journal of Applied Management* 15.1. <http://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/916>
- Tulung, Joy Elly, Nelwan, Olivia S., dan Lengkong, Victor PK (2012). "Top Management Team and Company Performance in Big Countries vs Small Countries." *Journal of Economics, Business, and Accountancy* 15.1, 59-70. <https://journal.perbanas.ac.id/index.php/jebav/article/view/60>
- Tulung, Joy Elly dan Ramdani, Dendi (2016). "The Influence of Top Management Team Characteristics on BPD Performance". *International Research Journal of Business Studies*, Volume 8 Nomor 3, 155-166. <http://irjbs.com/index.php/jurnalirjbs/article/view/1147>
- Yuniar Haryati. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Deviden pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang tercatat di BEI. *Jurnal pendidikan ekonomi dan bisnis IMAGE*, Volume III Nomor 2, November 2014.