



**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM, ROI, TOTAL ASET,
DAN DIVIDEN TERHADAP DAR PADA
PERUSAHAAN PT MEDIA NUSANTARA CITRA Tbk
TAHUN 2011-2019**

Devi Saharani^{1*}, Mega Tunjung Hapsari²

¹Mahasiswa Jurusan Manajemen Keuangan Syariah UIN Sayyid Ali Rahmatullah
Tulungagung

²Dosen FEBI UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

*saharani_devi@yahoo.com



Karya ini dilisensikan di bawah Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License

Abstrak: Penelitian ini berfokus pada permasalahan pengambilan kebijakan utang perusahaan PT Media Nusantara Citra Tbk yang meliputi kebijakan dividen, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Metode pengumpulan data menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan triwulan PT Media Nusantara Citra Tbk tahun 2011-2019. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda melalui SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan saham dan total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap DAR. Sedangkan variabel ROI dan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DAR. Sementara, secara simultan variabel kepemilikan saham, ROI, total aset, dan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DAR pada PT Media Nusantara Citra Tbk Tahun 2011-2019.

Kata Kunci: Kepemilikan Saham; Total Aset; ROI; Dividen; DAR.

Abstract: This research focuses on the problem of PT Media Nusantara Citra Tbk debt policy-making which includes dividend policy, profitability, ownership structure, and company size. This research uses a quantitative approach with an associative research type. Data collection methods using a library and documentation study methods. Sampling techniques using a purposive sampling method. The data used is secondary data obtained from PT Media Nusantara Citra quarterly financial report for 2011-2019. This study used multiple linear regression analysis with SPSS. The results showed that partially variable shareholding and total assets had a positive and significant effect on DAR. Meanwhile, variable ROI and dividends have a negative and significant effect on DAR. Meanwhile, simultaneously variable shareholding, ROI, total asset, and dividend have a

significant influence on DAR at PT Media Nusantara Citra Tbk The year 2011-2019.

Keywords: *Shareholding; Total Assets; ROI; Dividend; DAR.*

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan umumnya melakukan pengembangan usaha. Dalam proses pengembangan tersebut tidak jarang perusahaan mengalami kendala yang disebabkan oleh sumber pendanaan perusahaan (Asiyah, Fahriani, & Habib, 2021). Setiap sumber pendanaan mempunyai konsekuensi berbeda. Oleh sebab itu pengelola perusahaan harus selektif dalam memilih kombinasi pendanaannya. Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang berasal dari utang merupakan keputusan paling penting. Sebab, utang mempunyai risiko dan dapat mengancam likuiditas perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi pengambilan kebijakan utang yaitu kebijakan dividen, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan.

PT MNC (Media Nusantara Citra) adalah salah satu perusahaan di bidang media yang pengelolaan utang perusahaannya menggunakan rasio *DAR* (*Debt to Total Asset Ratio*). Berikut merupakan data *DAR* dari PT Media Nusantara Citra Tbk periode tahun 2011 – 2019:

Tabel 1. Data *DAR* PT Media Nusantara Citra Tbk Periode 2011-2019

Tahun	Q1	Q2	Q3	Q4
2011	0,325	0,330	0,254	0,223
2012	0,208	0,241	0,208	0,186
2013	0,178	0,259	0,200	0,195
2014	0,175	0,153	0,369	0,310
2015	0,313	0,340	0,369	0,339
2016	0,342	0,335	0,332	0,334
2017	0,333	0,366	0,335	0,349
2018	0,360	0,342	0,343	0,349
2019	0,332	0,335	0,314	0,298

(Sumber: www.idx.co.id, 2021)

Tabel di atas menunjukkan nilai minimum *DAR* pada triwulan ke 2 tahun 2014 yaitu sebesar 0,153. Pada setiap tahun setelahnya, *DAR* tetap menunjukkan nilai yang stabil, tidak mengalami penurunan atau peningkatan yang signifikan dan tetap berada pada kisaran 0,3. Selain *DAR*, peran struktur kepemilikan sangat penting untuk menjelaskan kebijakan utang perusahaan, karena bisa diperkirakan ketika pemegang saham menguasai perusahaan maka rasio utang akan semakin tinggi. Persentase kepemilikan ditentukan oleh persentase dari total saham perusahaan. Hasil penelitian Hestingtyas (2019) dan Daud, dkk. (2015) menyatakan jika kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian Astuti (2014) yang menyatakan bahwa

kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan dalam kebijakan utang. Hal tersebut terjadi karena banyak perusahaan mendapatkan pendanaan dari sumber utang dan tingkat kepemilikan institusional memiliki dampak yang lebih kecil.

Tingkat profitabilitas perusahaan besar umumnya menggunakan utang yang terbatas, sebab perusahaan dengan tingkat *return* investasi yang besar hanya bisa memakai laba ditahan untuk permodalan. Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur kemampuan manajemen dalam melakukan pengelolaan aset perusahaan yang ditunjukkan dengan seberapa besar perolehan laba yang dihasilkan. Penelitian ini menggunakan *ROI* (*Return on Investment*) untuk menentukan tingkat profitabilitas perusahaan yang merupakan ukuran kinerja perusahaan secara keseluruhan guna mendapatkan laba dari total aset perusahaan. Sheisarvian dkk. (2015) dan Zuhria (2016) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang. Tetapi temuan ini tidak sejalan dengan hasil temuan Sari (2020) yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi dianggap sanggup membayar utang.

Ukuran perusahaan dapat dicari melalui penjualan, modal perusahaan, dan total aset. *Dividend policy* adalah keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan untuk menambah dana investasi dan pembiayaan di masa depan. Secara umum agen melihat tingkat pembayaran dividen untuk menentukan besarnya keuntungan yang akan dibagi menjadi dividen tunai dan laba ditahan. Rasio ini menunjukkan persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini menguji bagaimana pengaruh *DAR* terhadap kepemilikan saham, *ROI*, total aset, dan dividen pada perusahaan PT Media Nusantara Citra Tbk pada tahun 2011-2019.

KAJIAN PUSTAKA

Perusahaan membiayai kebutuhannya melalui pembiayaan eksternal yang disebut utang. Ketika membuat keputusan tentang utang perusahaan harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap utang yaitu berupa bunga yang menyebabkan meningkatnya *leverage* dan semakin tidak menentunya pengambilan keputusan bagi perusahaan (Chariri dan Gozali, 2007). Menurut Putri dan Rachmawati (2017), kebijakan utang merupakan pedoman untuk mengetahui seberapa besar kebutuhan keuangan perusahaan yang akan dibiayai oleh utang.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan utang, yaitu: kondisi internal perusahaan, profitabilitas, *Non-Debt Tax Shield (NDT)*, struktur aset, risiko usaha, dan ukuran perusahaan.

Sudana (2011) mengemukakan beberapa teori kebijakan utang, yaitu sebagai berikut: (a) *Trade of Theory*, adalah suatu keputusan perusahaan menggunakan utang untuk mengimbangi masalah biaya keuangan yang sulit dan menghemat pajak, (b) *Pecking Order Theory*, teori ini mengemukakan bahwa manajer lebih memilih pembiayaan internal dibanding pembiayaan eksternal. Ketika pendanaan eksternal dibutuhkan, pihak manajer memilih sekuritas yang aman seperti utang. Bisnis mampu mengumpulkan dana guna mencegah pembiayaan eksternal. (c) *Signaling Theory*, teori ini mengemukakan jika perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utang, hal ini dikarenakan adanya bunga tambahan yang dibayarkan guna mengimbangi keuntungan sebelum pajak.

Kepemilikan institusional menurut Pasaribu dan Sulasmiyati (2016) serta Wayan, dkk. (2016) merupakan besaran saham yang dimiliki oleh institusi (pemerintah, perusahaan, bank, asuransi) dan dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Sedangkan untuk mengukur efektivitas manajemen bisnis perusahaan, maka menggunakan rasio profitabilitas. Kasmir (2015) menyatakan bahwa profitabilitas digunakan guna evaluasi berjangka pada kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit. Myers (1984) dalam Astuti (2014), mengemukakan bahwa dalam membiayai kegiatan investasi, perusahaan harus memperhatikan *pecking order*. Ketika mendanai kegiatan investasi, urutan dalam menggunakan dana dapat dimulai dengan laba ditahan, utang dan ekuitas. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah utangnya. Penelitian ini menggunakan *ROI* guna mengetahui kapabilitas perusahaan secara keseluruhan dalam mendapatkan keuntungan dari jumlah aset perusahaan.

Ukuran perusahaan yaitu ukuran yang ditunjukkan berdasarkan total penjualan, total aset, total laba, beban pajak, dan lain-lain. Tolak ukur suatu perusahaan dapat terlihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki. Total aset perusahaan yang tinggi menunjukkan jika perusahaan tersebut telah mencapai tahap matang. Arus kas perusahaan positif pada fase ini terlihat menjanjikan dalam jangka panjang. Keputusan tentang struktur modal sangat tergantung pada ukuran perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih rendah, relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba, hal ini didasari pendapat oleh Brigham & Houston (2010). Sedangkan kebijakan dividen menurut Sudana (2011) merupakan hasil keuntungan perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan akan diinvestasikan dalam laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan.

METODE PENELITIAN

Unit Analisis, Populasi dan Sampel Penelitian

Unit analisis dalam penelitian ini, yaitu *DAR* pada PT MNC Tbk yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), kepemilikan saham, *ROI*, total aset, dan dividen dengan periode penelitian mulai dari tahun 2011-2019. Penelitian ini memiliki populasi berupa data laporan keuangan triwulan PT MNC Tbk sejak dirilis dari 2007 hingga tahun 2019. Pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu atau metode *purposive sampling*. Adapun yang akan dipertimbangkan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan triwulan PT MNC Tbk yang dipublikasikan di *website* resminya. Sampel yang digunakan ialah data laporan keuangan triwulan selama sembilan tahun yang dimulai dari tahun 2011-2019. Pengambilan sampel tersebut sudah memenuhi syarat minimal data penelitian yaitu berjumlah 36 data.

Variabel dan Definisi Operasi Variabel

Ringkasan variabel penelitian dan definisi operasional masing-masing variabel:

Tabel 2. Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Skala	Pengukuran
<i>DAR</i>	<i>DAR</i> digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas (kemampuan perusahaan untuk membayar semua utangnya). Angka ini menunjukkan total utang dan total aset perusahaan.	Rasio	$DAR = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$
Kepemilikan Saham	Kepemilikan saham mengacu pada kepemilikan saham institusional perusahaan yang di miliki oleh institusi.	Rasio	$INST = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$
<i>ROI</i>	<i>ROI</i> yaitu rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian total aset yang di gunakan oleh suatu perusahaan.	Rasio	$ROI = \frac{Earnings\ After\ Interest\ and\ Tax}{Total\ Assets}$
Total Aset	Ukuran perusahaan dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan seperti total aset, total penjualan, penjualan rata-rata.	Rasio	$SIZE = Ln\ Jumlah\ Asset$
Dividen	<i>Dividend Payout Ratio</i> , rasio yang menentukan bagi hasil yang dibagikan kepada pemegang saham dan menyimpannya sebagai laba ditahan.	Rasio	$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earnings\ per\ share}$

Metode Analisa Data

Metode regresi linier berganda digunakan untuk memeriksa apakah ada pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Mengacu pada data penelitian sebelumnya Hestingtyas (2019), Zuhria (2016), dan Daud, dkk. (2015) yang mempunyai pola variabel sama dengan temuan ini, maka penulis menggunakan mekanisme pengujian hipotesis dengan metode regresi berganda. Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y	=	DAR
a	=	Konstanta
b_1, b_2, \dots, b_4	=	koefisien regresi masing-masing variabel
X_1	=	INST
X_2	=	ROI
X_3	=	SIZE
X_4	=	DPR
e	=	variabel pengganggu (error term) / residual

Uji Asumsi Klasik Regresi Linier Berganda

Untuk memastikan tidak terjadi multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi atau memastikan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Maka dari itu, diperlukan uji asumsi klasik. Jika tidak ditemukan kesalahan maka asumsi regresi klasik telah terpenuhi.

Pengujian Hipotesis

a. Pengujian secara parsial dengan t-test

Tujuan t-test ini guna mengetahui apakah setiap variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan melihat nilai sig. t pada taraf alpha (α) (penelitian ini menggunakan taraf α 5%). Analisis tersebut berdasarkan perbandingan antara nilai sig. t dengan nilai sig. 0,05 dengan persyaratan berikut:

1. Ketika sig. t $>$ 0,05 maka hipotesis tidak teruji yaitu variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
2. Ketika sig. t $<$ 0,05 maka dilakukan pengujian hipotesis yang artinya variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

b. Pengujian secara simultan dengan F-test

Tujuan F-test ini guna mengetahui apakah variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Uji ini dilakukan dengan mengamati nilai sig. F pada taraf α (penelitian ini menggunakan taraf α 5%). Analisis tersebut berdasarkan pada perbandingan antara nilai sig. F dan nilai sig. 0,05, dengan persyaratan:

1. Ketika sig. F $>$ 0,05, hipotesis tidak teruji yaitu variabel bebas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel bebas secara bersama-sama atau simultan.

2. Ketika $\text{sig. } F < 0,05$ dilakukan pengujian hipotesis yang artinya variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi

Untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat pada dasarnya digunakan koefisien determinasi (R^2). Nilai tersebut berkisar antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabilitas terbatas dari variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabilitas variabel dependen. Adanya perbedaan yang besar antar observasi individual, maka *Coefficients* determinasi untuk data *cross-sectional* relatif rendah, sedangkan untuk *time series* tertentu memiliki *Coefficients* determinasi yang tinggi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji analisis regresi linier terlebih dahulu dilakukan uji hipotesis klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas agar hasilnya dapat digunakan sebagai alat perkiraan agar tidak bias. Uji normalitas residual menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Nonparametric Statistical Test OneSample (KS Test)*. Hasil yang diperoleh dalam uji *KolmogorovSmirnov OneSample* sebesar 0,824. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa signifikansi variabel $> 0,05$ sehingga data yang diteliti berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas pada tabel koefisien SPSS bisa diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel *INST* sebesar 8,105, *ROI* sebesar 1,864, *SIZE* sebesar 8,930 dan *DPR* sebesar 1,602. Artinya keseluruhan variabel tersebut bebas dari asumsi klasik multikolinieritas, hal ini disebabkan nilai $VIF < 10$. Uji heteroskedastisitas didasari pola *Scatterplot* pada SPSS yang diketahui bahwa data di atas tidak terdapat heteroskedastisitas karena sudah memenuhi syarat.

Uji autokorelasi berdasarkan hasil SPSS diketahui nilai Durbin-Watson yaitu 1,995 dengan nilai DW sebesar 1,995 berada antara $-2 < 1,995 < 2$. Hal ini membuktikan bahwa tidak terdapat autokorelasi atau asumsi bebas autokorelasi, sehingga penelitian ini dapat diterapkan.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini bertujuan mengetahui pengaruh secara parsial maupun simultan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.212	1.269		-4.896	.000
INST	.829	.241	.873	3.434	.002
ROI	-.004	.002	-.296	-2.425	.021
SIZE	.369	.068	1.443	5.410	.000
DPR	-.027	.012	-.257	-2.278	.030

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Output Uji SPSS16.0

Pada hasil uji regresi linier berganda diperoleh hasil persamaan:

$$DAR = -6,212 + 0,829(INST) - 0,004(ROI) + 0,369(SIZE) - 0,027(DPR)$$

Keterangan:

- Constanta* sebesar -6,212 menyatakan, jika variabel *INST*, *ROI*, *SIZE* dan *DPR* dalam keadaan konstan/tetap maka *DAR* akan turun sebesar 6,212.
- Coefficients* regresi X_1 sebesar 0,829 menyatakan, tiap penambahan satu satuan nilai *INST*, maka akan meningkatkan *DAR* sebesar 0,829 satuan dan setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari *INST*, akan menurunkan nilai *DAR* sebesar 0,829 satuan dengan asumsi variabel selain *INST* dianggap *constant*.
- Coefficients* regresi X_2 sebesar -0,004 menyatakan, tiap penambahan satu satuan nilai *ROI*, maka akan menurunkan *DAR* sebesar -0,004 satuan dan setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari *ROI*, akan menaikkan nilai *DAR* sebesar -0,004 satuan dengan asumsi variabel selain *ROI* dianggap *constant*.
- Coefficients* regresi X_3 sebesar 0,369 menyatakan, tiap penambahan satu satuan nilai *SIZE*, maka akan meningkatkan *DAR* sebesar 0,369 satuan dan setiap penurunan sebesar satu satuan nilai dari *SIZE*, akan menurunkan *DAR* sebesar 0,369 satuan dengan asumsi variabel selain *SIZE* dianggap konstan.
- Coefficients* regresi X_4 sebesar -0,027 menyatakan tiap penambahan satu satuan nilai *DPR*, maka akan menurunkan nilai *DAR* sebesar -0,027 satuan dan jika setiap penurunan sebesar satu satuan nilai *DPR*, akan menaikkan nilai *DAR* sebesar -0,027 satuan dengan asumsi variabel selain *DPR* dianggap konstan.

Simbol (+) menunjukkan arah hubungan satu arah dan simbol (-) menunjukkan arah hubungan terbalik antara variabel X dan variabel Y.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji ini bertujuan mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji t-test

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.212	1.269		-4.896	.000
	INST	.829	.241	.873	3.434	.002
	ROI	-.004	.002	-.296	-2.425	.021
	SIZE	.369	.068	1.443	5.410	.000
	DPR	-.027	.012	-.257	-2.278	.030

a. Dependent Variable: DAR

Sumber: Output Uji SPSS16.0

a. Pengaruh Kepemilikan Saham terhadap *DAR*

Tabel di atas menunjukkan nilai sig untuk variabel *INST* adalah 0,002, dibandingkan dengan tingkat sig ($\alpha = 5\%$) maka $0,002 < 0,05$. Bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang berarti kepemilikan saham (*INST*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk. Jadi H_1 teruji.

b. Pengaruh *ROI* terhadap *DAR*

Tabel di atas menunjukkan nilai sig untuk variabel *ROI* adalah 0,021, dibandingkan dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) maka $0,021 < 0,05$. Bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang berarti *ROI* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk. Jadi H_1 teruji.

c. Pengaruh Total Aset terhadap *DAR*

Tabel di atas menunjukkan nilai sig untuk variabel *SIZE* adalah 0,000, dibandingkan tingkat sig ($\alpha = 5\%$) maka $0,000 < 0,05$. Bisa ditarik kesimpulan jika H_0 ditolak berarti total aset (*SIZE*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk. Jadi H_1 teruji.

d. Pengaruh Dividen terhadap *DAR*

Tabel di atas menunjukkan nilai sig untuk variabel *DPR* adalah 0,030, dibandingkan dengan tingkat sig ($\alpha = 5\%$) maka $0,030 < 0,05$. Bisa ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak yang berarti Dividen (*DPR*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk. Jadi H_1 teruji.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Adapun hasil uji F secara bersama-sama menggunakan SPSS memperlihatkan bahwa hasil simultan (Uji F) dengan variabel terikat *DAR* diketahui F hitung yaitu 23,615 dengan taraf sig. $0,000 < 5\%$, ini artinya secara simultan variabel bebas kepemilikan saham (*INST*), *ROI*, total aset (*SIZE*), deviden (*DPR*) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *DAR*.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Nilai R^2 yang rendah menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabilitas terbatas dari variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabilitas variabel dependen.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.868 ^a	.753	.721	,035216	1.995

a. Predictors: (Constant), *DPR*, *SIZE*, *ROI*, *INST*

b. Dependent Variable: *DAR*

Sumber: Output Uji SPSS16.0

Tabel di atas menunjukkan nilai *R Square* 0,753. Nilai *Adjusted R Square* 0,721 atau 72,1% yang artinya terdapat pengaruh antara *INST*, *ROI*, *SIZE* dan *DPR* terhadap *DAR* yang dapat dijelaskan sebesar 72,1% dan sisanya 27,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti. Oleh karena itu, sebagian besar variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Kepemilikan Saham terhadap *DAR*

Berdasarkan hasil uji t, bisa diketahui bahwa variabel *INST* bernilai 3,434 dengan nilai sig. 0,002. Taraf signifikan variabel kepemilikan saham (*INST*) lebih rendah dari tingkat sig. sebesar 0,05 ($0,002 < 0,05$), bisa disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi, kepemilikan saham (*INST*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.

Temuan ini sesuai dengan temuan yang diteliti Hestingtyas (2019), dalam penelitiannya yang mengatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang. Artinya, semakin tinggi nilai kepemilikan saham oleh institusi juga akan meningkatkan nilai *leverage*. Nilai utang yang tinggi melambangkan pengawasan yang baik oleh *debt holders*, sehingga dapat meningkatkan minat institusional untuk mempunyai saham perusahaan yang lebih tinggi. Tetapi hasil temuan tidak sesuai dengan hasil penelitian Astuti (2014).

Pengaruh ROI terhadap DAR

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *ROI* bernilai -2,425 dengan nilai signifikansi 0,021. Taraf sig. variabel *ROI* lebih rendah dari tingkat sig sebesar 0,05 ($0,021 < 0,05$), jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya *ROI* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT MNC Tbk.

Temuan ini sesuai penelitian Sheisarvian, et al. (2015), yang menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif dengan kebijakan utang. Ini menunjukkan semakin besar profitabilitas yang didapat perusahaan maka semakin rendah utang, hal ini disebabkan perusahaan sanggup membiayai investasi dengan pembiayaan internal. Hasil temuan ini juga sesuai penelitian Zuhria (2016), namun temuan ini tidak sesuai dengan penelitian Sari (2020).

Pengaruh Total Aset terhadap DAR

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *SIZE* bernilai 5,410 dengan taraf sig 0,000. Nilai signifikan variabel total aset (*SIZE*) lebih rendah dibanding tingkat sig 0,05 ($0,000 < 0,05$), jadi bisa disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, total aset (*SIZE*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.

Hasilnya sesuai dengan penelitian Zuhria (2016) yang menghasilkan temuan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan utang, ini disebabkan perusahaan besar membutuhkan dana besar guna mendukung operasional perusahaan. Namun, temuan ini tidak sesuai dengan penelitian Steven dan Lina (2011).

Pengaruh Dividen terhadap DAR

Hasil uji t menunjukkan variabel dividen (*DPR*) bernilai -2,278 dengan taraf sig 0,030. Nilai sig variabel dividen (*DPR*) lebih rendah dari taraf sig 0,05 ($0,030 < 0,05$), jadi bisa

disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya dividen (*DPR*) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.

Hasil temuan ini sesuai dengan penelitian Sheisarvian, dkk (2015), dengan temuan yang mengatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang. Korelasi negatif ini menunjukkan semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin rendah *leverage* yang digunakan perusahaan dan sebaliknya. Akan tetapi, hasil temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Sari (2020).

Pengaruh Kepemilikan Saham, *ROI*, Total Aset dan Dividen terhadap *DAR*

Hasil penelitian pada tabel ANOVA atau Uji F menunjukkan bahwa besaran dari pengaruh variabel kepemilikan saham, *ROI*, total aset dan Dividen terhadap *DAR* bernilai 23,615 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai sig 0,05 ($0,000 < 0,05$) dan bisa ditarik kesimpulan H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan antara kepemilikan saham (*INST*), *ROI*, total aset (*SIZE*), dividen (*DPR*) terhadap *DAR* pada PT MNC Tbk. Sehingga untuk penerapan utang pada PT MNC Tbk. perlu memperhatikan keempat variabel tersebut karena berpengaruh terhadap kebijakan manajemen untuk mengelola dan memperoleh dana dari pihak ketiga untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan tabel koefisien determinasi, bisa dilihat *R Square* yaitu 0,753 dan nilai *Adjusted R Square* adalah 0,721. Angka tersebut menyatakan bahwa *DAR* atau utang dipengaruhi oleh variabel kepemilikan saham, *ROI*, total aset dan dividen sebesar 72,1% dan sisanya sebesar 27,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti. Oleh karena itu, sebagian besar variabel dependen dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang diteliti.

IMPLIKASI TEORITIS

Implikasi teoritis mengacu pada kontribusi terhadap pengembangan teori yang ada dan penelitian sebelumnya. Hasil temuan ini sesuai dengan Sheisarvian et al. (2015) yang menunjukkan kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan temuan Purba (2011) juga menunjukkan variabel bebas kepemilikan saham, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Hasil analisa pembahasan secara parsial menunjukkan variabel kepemilikan saham memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR*. Implikasi tersebut dapat dijelaskan dengan teori yang disampaikan oleh Wahidahwati dalam Djabid (2009), bahwa kepemilikan

institusional dapat mengontrol beberapa bagian saham karena mereka memiliki lebih banyak wewenang daripada pemegang saham lainnya, hal ini sesuai dengan teori kepemilikan institusional yang mempunyai peran sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, pendapat ini didasari Jensen dan Meckling (1976).

Variabel *ROI* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan antara *ROI* terhadap *DAR*. Hasil ini sesuai teori *pecking order* yang mengatakan ketika suatu perusahaan membutuhkan dana, prioritas tertinggi yaitu menggunakan dana internal, sumber pendanaan. Berdasarkan teori ini, memprioritaskan pembiayaan internal akan mengurangi pembiayaan eksternal, khususnya utang. Inti dari teori ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan akan dapat mengumpulkan lebih banyak dana di perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai pertanggungjawaban kewajiban untuk membantu mengurangi pemanfaatan utang dari masyarakat. Ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang (Hanafi, 2018).

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan variabel Total Aset (*SIZE*) memiliki pengaruh positif dan signifikan antara total aset (*SIZE*) terhadap *DAR*. Hasil tersebut sesuai teori *trade off*, yaitu keputusan perusahaan dalam menggunakan utang dalam menyeimbangkan masalah sulitnya biaya keuangan dan menghemat pajak (Sudana, 2011). Perusahaan yang memiliki aset berwujud dan penghasilan kena pajak yang tinggi harus menggunakan utang yang besar. Selanjutnya, perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal, maka dari itu perusahaan lebih mudah dikenal masyarakat, sehingga mampu meningkatkan rasa percaya kepada calon pemegang obligasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula keinginan dalam penggunaan modal, sebab perusahaan yang besar membutuhkan dana untuk menunjang usahanya. Struktur modal dipengaruhi ukuran perusahaan, semakin besar perusahaan semakin banyak dana yang harus diinvestasikan.

Variabel deviden mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR*, hasil tersebut sesuai dengan teori *agency cost*, penggunaan dividen diharapkan dapat menekan biaya keagenan (Indahningrum & Handayani, 2009). Guna mengurangi biaya keagenan dan mengatasi masalah *free cash flow* dibutuhkan kebijakan dividen, sehingga perilaku manajer yang menggunakan surplus untuk keperluan pribadi bisa dikurangi. Dividen digunakan untuk menekan biaya keagenan dan mengatasi masalah arus kas internal yang berlebihan pada perusahaan yang menguntungkan dan pertumbuhannya rendah. Akibatnya, perusahaan masih dapat membayar deviden yang cukup tinggi untuk mendanai peluang investasi tanpa harus mencari pinjaman. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki hubungan negatif dengan *DAR*.

KESIMPULAN

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pembahasan serta analisis yang sudah dijelaskan, yaitu:

1. Hasil hipotesis H₁ menunjukkan variabel kepemilikan saham (*INST*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.
2. Hasil hipotesis H₂ menunjukkan variabel *ROI* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.
3. Hasil hipotesis H₃ menunjukkan variabel total aset (*SIZE*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.
4. Hasil hipotesis H₄ menunjukkan bahwa variabel dividen (*DPR*) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.
5. Hasil hipotesis H₅ menunjukkan secara simultan variabel kepemilikan saham, *ROI*, total aset dan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap *DAR* pada PT Media Nusantara Citra Tbk.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, E. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(02), 149-158.
- Brigham, Eugene F. dan J.F. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chariri, A dan Imam Ghozali. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Daud, Ardika, Sientje Nangoy, Ivonne Saerang. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Non Manufaktur di BEL. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 15 No. 05.
- Asiyah, B. N., Fahriani, F. Z., & Habib, M. A. (2021). *Peran Dinas Pemberdayaan Masyarakat dan Desa (Dinas PMD) Kabupaten Tulungagung dalam Meningkatkan Perekonomian Desa*. Tulungagung: Akademia Pustaka.
- Hanafi, M. Mamduh. (2018). *Manajemen Keuangan Edisi 2*, Yogyakarta: BPFE.
- Hestingtyas, Widya dan Nurul Widyawati. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 8 No. 6.

- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, free cash flow dan profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), 189-207.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1), 154-164.
- Putri, Vidiyanna Rizal dan Arinie Rachmawati. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2014-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, Vol. 10 No.1, hlm 16.
- Sari, Vivi Novita dan Kurnia. (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 9 Nomor 6.
- Sheisarvian, Maretta Revi, Nengah Sudjana, Muhammad Saifi. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 22 No. 1.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Wayan, I Purwanta Suta, Putu Ayu, I Nyoman Sugiarta. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi*. Vol.12 No. 3.
- Zuhria, Siti Fatimatul dan Ikhsan Budi Riharjo. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 11, 2016.