

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN
NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI



Disusun oleh:

FRANSISKA OKTAVIANI

No. Mahasiswa : 11150082

Program Studi : Manajemen

**FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2019

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Sebagian
Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

FRANSISKA OKTAVIANI

No. Mahasiswa :11150082
Program Studi :Manajemen

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2019

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :
**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN
NILAI PERUSAHAAN**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

FRANSISKA OKTAVIANI

11150082

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen

Fakultas Bisnis

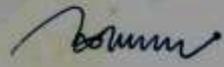
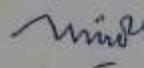
Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Manajemen pada tanggal 20 JUN 2019

NAMA DOSEN

TANDA TANGAN

1. Dr. Perminas Pangeran, M.Si. :
(Ketua Tim)
2. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM :
(Dosen Penguji)
3. Dra. Umi Murtini, M.Si. :
(Dosen Pembimbing dan Penguji)

Yogyakarta, 04 JUL 2019

Disahkan Oleh:

Dekan

Dr. Singih Santoso, MM

Wakil Dekan 1 Manajemen

Drs. Sisnuhadi MBA Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana semestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenakan sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 24 Juni 2019



Fransiska Oktaviani

11150082

HALAMAN MOTTO

Take Risks :

If You Win, You Will Be Happy;

If You Lose, You Will Be Wise

(“Mengambil Resiko = Jika Kamu Menang, Kamu Akan Bahagia ; Jika Kamu kalah, Kamu Akan Menjadi bijkasana.”)

“ *Allah, Dialah yang mengikat pinggangku dengan keperkasaan dan membuat jalanku rata.*”

-Mamur 18 : 33-

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dengan bangga dan penuh rasa syukur kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas berkat, karunia, dan penyertaan-Nya segala macam kesulitan dan hambatan yang sempat dialami dalam pengerjaan hingga penyelesaian proses pembuatan skripsi ini dapat dilalui dengan baik.
2. Kedua orang tua penulis, yang telah memberikan dukungan moril maupun materi dan kakak penulis yang selalu memberikan dukungan doa, semangat, dan perhatian yang selalu menjadi semangat dan motivasi penulis untuk mampu menyelesaikan skripsi ini.
3. Dosen pembimbing penulis, Ibu Dra. Umi Murtini, M.Si yang selama ini telah tulus, sabar dan ikhlas meluangkan waktu untuk menuntun dan mengarahkan penulis, serta memberikan bimbingan dan pelajaran. sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Seluruh Bapak ibu dosen yang turut andil dalam memberikan saran dan membagi pegetahuan dan ilmu selama kuliah.
5. Teman-teman seperjuangan skripsi : lili , maheni, Simply, Robert yang sudah sama – sama berjuang dan sudah semangat bersama.

6. Teman-teman *Grup (Avenger:End Game)* : *Kevin, Jo, Julio, Melka, Kiki* yang selalu mendukung, menghibur dan memberikan semangat kepada penulis dalam suka maupun duka.
7. Teman-teman *Grup (WH)* : *Kak Elda, Chika, Lena* yang selalu mendukung, menghibur dan memberikan semangat kepada penulis dalam suka maupun duka.
8. Seluruh teman-teman program studi manajemen angkatan 2015 khususnya konsentrasi *Finance* , yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
9. Terkhusus untuk *icha* yang sudah selalu membantu, mendukung dan memberikan semangat kepada penulis menyelesaikan proses selama pengerjaan skripsi hingga semua terselesaikan dengan baik dan lancar.
10. Fakultas dan kampus tercinta, Fakultas Bisnis UKDW yang sudah memfasilitasi penulis dan membantu penulis menyelesaikan proses selama pengerjaan skripsi hingga semua terselesaikan dengan baik dan lancar.
11. Dan teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu – persatu, terima kasih atas support dan doanya.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas cinta kasih, dan berkat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN.**

Penulis skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh gelar sarjana S-1 Fakultas Bisnis Prodi Manajemen, Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta . Penulis menyadari bahwa mulai dari proses persiapan sampai pada penyelesaian skripsi ini tentu penulis banyak sekali hambatan yang ditemui, namun penulis mensyukuri bahwa campur tangan dan bantuan dari berbagai pihak membuat hambatan ini seakan tidak ada artinya, untuk itu penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar – besarnya kepada pihak – pihak yang telah turut terlibat membantu kelancaran proses penyelesaian skripsi ini. Penulis mengharapkan skripsi ini dapat memberikan pengetahuan yang luas dan berguna bagi penulis serta semua pihak yang terkait. Terima kasih.

Yogyakarta, 24 Juni 2019

Fransiska Oktaviani

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat dan Kontribusi Penelitian	5
1.5. Batasan Penelitian	6
BAB II STUDI PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Teori Keagenan	8
2.1.2 Struktur Modal	10
2.1.3 Kebijakan Hutang	11
2.1.4 Struktur Kepemilikan Manajerial	12

2.1.5	Struktur Kepemilikan Institusional	13
2.1.6	Ukuran Perusahaan	14
2.1.7	Nilai Perusahaan	14
2.2.	Penelitian Terdahulu	16
2.3.	Kerangka Teori dan Pengembangan Hipotesis	19
BAB III METODE PENELITIAN		25
3.1	Metode Pengumpulan Data	25
3.2	Jenis dan Sumber Data	25
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian	26
3.4	Definisi Operasional Variabel	27
3.4.1	Variabel Dependen	27
3.4.2	Variabel Independen	28
3.5	Metode Analisis	31
3.5.1	Statistik Deskriptif	31
3.5.2	Prosedur Pemilihan Model	31
3.5.3	Uji Kesesuaian Model	33
3.6	Uji Hipotesis	34
3.7	Uji Asumsi Klasik	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		38
4.1.	Statistik Deskriptif	38
4.2.	Pemilihan Model Data Panel	40
4.3.	Uji Hipotesis	42
4.4.	Uji Asumsi Klasik	44
4.5.1	Uji Normalitas	44
4.5.2	Uji Multikolinieritas	47

4.5.3	Uji Autokorelasi	47
4.5.4	Uji Heterokedastisitas	48
4.5.	Pembahasan	49
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN		55
5.1	KESIMPULAN	55
5.2	Keterbatasan Penelitian	56
5.3	Saran	57
DAFTAR PUSTAKA		58
LAMPIRAN		60

©UKDWN

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Daftar Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3. 1 Seleksi Sampel Perusahaan	25
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	37
Tabel 4. 2 R ² Model Data Panel.....	39
Tabel 4. 3 Uji Chow dan Hausman Model Data Panel	40
Tabel 4. 4 Kesimpulan Pemilihan Model.....	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hipotesis Model Regresi I	42
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hipotesis Model Regresi II.....	42
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i> (JB).....	43
Tabel 4.8 Hasil Uji Perbaikan Normalitas <i>Jarque Bera</i> (JB).....	44
Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i> (JB) Data Transformasi.....	44
Tabel 4.10 Hasil Uji Perbaikan Normalitas <i>Jarque Bera</i> (JB) Data Transformasi.....	45
Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinieritas	46
Tabel 4. 12 Hasil Uji Autokorelasi	46
Tabel 4. 13 Hasil Perbaikan Uji Autokorelasi	47
Tabel 4. 14 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	48
Tabel 4. 15 Hasil Uji Regresi Model I.....	48
Tabel 4.16 Hasil Uji Regresi Model II.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir 19

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel	60
Lampiran 2 Data Sebelum Perubahan.....	61
Lampiran 3 Data.....	68
Lampiran 4 Statistik Deskriptif.....	74
Lampiran 5 Model Data Panel <i>Pooled Least Square</i> Model Regresi I.....	75
Lampiran 6 Model Data Panel <i>Fixed Effect</i> Model Regresi I.....	75
Lampiran 7 Model Data Panel <i>Random effect</i> Model Regresi I.....	77
Lampiran 8 Model Data Panel <i>Pooled Least Square</i> Model Regresi II.....	78
Lampiran 9 Model Data Panel <i>Fixed Effect</i> Model Regresi II.....	79
Lampiran 10 Model Data Panel <i>Random effect</i> Model Regresi II.....	81
Lampiran 11 Uji Chow Model Regresi I.....	82
Lampiran 12 Uji Hausman Model Regresi I.....	83
Lampiran 13 Uji Chow Model Regresi II.....	85
Lampiran 14 Uji Hausman Model Regresi II.....	86
Lampiran 15 Uji Normalitas Data awal Regresi I.....	87
Lampiran 16 Uji Perbaikan Normalitas Data Awal Model Regresi I.....	87
Lampiran 17 Uji Normalitas Data awal Regresi II.....	88
Lampiran 18 Uji Perbaikan Normalitas Data Awal Model Regresi II.....	88
Lampiran 19 Uji Normalitas Data Perubahan Regresi I.....	89
Lampiran 20 Uji Perbaikan Normalitas Data Perubahan Model Regresi I.....	89

Lampiran 21 Uji Normalitas Data Perubahan Regresi II.....	90
Lampiran 22 Uji Perbaikan Normalitas Data Perubahan Model Regresi II.....	90
Lampiran 23 Uji Multikolineritas Regresi II	91
Lampiran 24 Uji Multikolineritas Model Regresi II.....	91
Lampiran 25 Perbaikan Uji Autokorelasi Model Regresi II.....	91

©UKDW

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILKIKAN
INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN**

Fransiska Oktaviani

11150082

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Email: foktaviani13@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji : 1) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang, 2) kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, 3) ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, 4) kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, 6) ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel (*Pooled Data*) dengan menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, 2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, 3) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, 4) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Teori keagenan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, nilai perusahaan.

INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTION OWNERSHIP, AND FIRM SIZE TOWARD DEBT POLICY AND CORPORATE VALUE

Fransiska Oktaviani

11150082

Management Studies Program Faculty of Business

Duta Wacana Christian University

Email: foktaviani13@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine : 1) influence of managerial ownership to debt policy, 2) influence of institution ownership to debt policy, 3) influence of firm size to debt policy, 4) influence of managerial ownership to corporate value, 5) influence of institution ownership to corporate value, 6) influence of firm size to corporate value. The sample of this study is a manufacturing company listed in the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The analytical method used is panel data regression (Pooled Data), by using the Fixed Effect Model and Random Effect Model. The results of the study indicate : 1) managerial ownership has negative no significant effect on debt policy, 2) institution ownership has negative no significant effect on debt policy, 3) firm size has positive significant effect on debt policy, 4) managerial ownership has positive significant effect on corporate value, 5) institution ownership has positive no significant effect on corporate value, 6) firm size has negative no significant effect on corporate value.

Keywords: Agency theory, managerial ownership, institution ownership, firm size, debt policy, corporate value

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILKIKAN
INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN**

Fransiska Oktaviani

11150082

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Email: foktaviani13@yahoo.co.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji : 1) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang, 2) kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, 3) ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang, 4) kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, 6) ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel (*Pooled Data*) dengan menggunakan Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, 2) kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, 3) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang, 4) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Teori keagenan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, nilai perusahaan.

**INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUTION
OWNERSHIP, AND FIRM SIZE TOWARD DEBT POLICY AND
CORPORATE VALUE**

Fransiska Oktaviani

11150082

Management Studies Program Faculty of Business

Duta Wacana Christian University

Email: foktaviani13@yahoo.co.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine : 1) influence of managerial ownership to debt policy, 2) influence of institution ownership to debt policy, 3) influence of firm size to debt policy, 4) influence of managerial ownership to corporate value, 5) influence of institution ownership to corporate value, 6) influence of firm size to corporate value. The sample of this study is a manufacturing company listed in the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. The analytical method used is panel data regression (Pooled Data), by using the Fixed Effect Model and Random Effect Model. The results of the study indicate : 1) managerial ownership has negative no significant effect on debt policy, 2) institution ownership has negative no significant effect on debt policy, 3) firm size has positive significant effect on debt policy, 4) managerial ownership has positive significant effect on corporate value, 5) institution ownership has positive no significant effect on corporate value, 6) firm size has negative no significant effect on corporate value.

Keywords: Agency theory, managerial ownership, institution ownership, firm size, debt policy, corporate value

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan atau kebijakan investasi, pembiayaan, dan dividen. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham di pasar modal. Dalam menjalankan bisnis, pemilik mendelegasikan tugas kepada pihak lain, yaitu manajer. Berdasarkan teori keagenan, perusahaan sering menghadapi masalah perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Pemilik ingin mencapai tujuan utama perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Manajer cenderung memberi prioritas pada kesejahteraan pribadi melalui insentif mereka untuk untung. Ketika suatu perusahaan menghadapi masalah keputusan pendanaan melalui hutang, maka pemegang saham cenderung menghindarinya karena meningkatkan risiko. Ketersediaan dana dari kreditor akan digunakan oleh manajer untuk investasi yang mungkin menguntungkan bagi mereka, karena mereka mungkin mendapatkan insentif tanpa memikirkan risiko yang pada dasarnya ditanggung oleh perusahaan (Masdupi, 2005). Haruman (2008) menyatakan bahwa sistem kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan akan mempengaruhi keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam melakukan

investasi yang menguntungkan. Implementasi keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana. Dengan memperhatikan sumber-sumber pembiayaan, perusahaan memiliki beberapa alternatif pembiayaan untuk menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan.

Kebijakan hutang adalah tentang bagaimana perusahaan memanfaatkan fasilitas pendanaan eksternal meminimalkan risiko. Semakin tinggi proporsi hutang semakin tinggi risiko kebangkrutan. Dengan demikian, perusahaan membuat kebijakan hutang yang tepat sehingga hutang yang dimanfaatkan dapat membantu perusahaan untuk tumbuh dan berkembang dan tidak ada kegagalan dalam membayar hutang (Indahningrum, 2009). Salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan yang terkait dengan kebijakan hutang adalah dengan memperbaiki kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajer merupakan insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan menggunakan hutang yang optimal karena para manajer juga bertindak sebagai pemegang saham (Sudarsi, 2008).

Tidak hanya dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang juga diduga dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional pada umumnya bertindak sebagai pihak yang mengendalikan perusahaan. Penelitian dilakukan oleh Bhakti (2012), Indahningrum dan Handayani (2009), Yeniatie dan Destriana (2010) membuktikan kepemilikan institusional berdampak negatif pada kebijakan hutang. Namun, hasil penelitian Wiliandri (2011) dan Susanto (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi kebijakan hutang.

Kebijakan hutang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mengambil peluang bisnis yang ada (Steven dan Lina, 2011). Semakin besar perusahaan, semakin banyak uang yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Ukuran perusahaan adalah faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan tingkat hutang perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Wiliandri (2011) dan Susanto (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada hutang kebijakan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Lina (2011) menyatakan bahwa perusahaan ukuran tidak mempengaruhi kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap kemudahan perusahaan dalam memperoleh hutang. Perusahaan besar memiliki aktiva yang besar yang dapat dijamin dalam sumber pendanaan. Sehingga ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap akses perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal (Mogdiliani dan Miller dalam Brigham, 1999). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) tentang pengaruh dari kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Perbedaannya adalah

bahwa penelitian sebelumnya dilakukan pada periode 2009-2011 di bidang manufaktur, sedangkan penelitian ini dilakukan pada kelompok perusahaan manufaktur pada periode 2013-2017. Dipenelitian sebelumnya menggunakan dua variabel independen, yaitu kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Tetapi penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional juga berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian terdahulu menimbulkan keinginan untuk menguji kembali hipotesis mengenai pengaruh kepemilikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian yang sudah ada.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dirumuskan masalahnya sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah di paparkan berikut merupakan tujuan penelitian :

1. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang.
4. Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

1.4. Manfaat dan Kontribusi Penelitian

Adapun manfaat dan kontribusi yang diharapkan penulis dari penelitian ini sebagai berikut :

a) Bagi Perusahaan/ Emiten

Penelitian ini diharapkan mampu mendorong pihak perusahaan menerapkan manajemen dalam penerapan strategi dan kebijakan pendanaan melalui hutang sehingga dapat mengelola hutang secara efektif pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

b) Investor Manajerial/ Investor Institusional

Investor Manajerial/ Investor Institusional dalam melakukan pengawasan terhadap manajer melalui mekanisme yang efektif sehingga mampu memotivasi

manajer dalam meningkatkan kinerja yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

c) Bagi Akademisi

Bagi akademisi adalah untuk memberikan kontribusi literatur mengenai pengaruh karakteristik perusahaan, yaitu pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

d) Pemerintah

Bapepam – LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui adanya hasil penelitian yang memberikan bukti empiris mengenai efektifitas regulasi yang telah dikeluarkan oleh Bapepam dan BEI dalam hal perlindungan hak bagi pihak yang berkepentingan terhadap suatu perusahaan.

1.5. Batasan Penelitian

Untuk lebih memusatkan penelitian pada pokok permasalahan serta untuk mencegah terlalu luasnya pembahasan yang menyebabkan terjadinya kesalahan interpretasi terhadap kesimpulan yang dihasilkan, maka dalam penelitian ini dilakukan pembatasan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian hanya meneliti perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Variabel yang diteliti kepemilikan saham menajerial dan institusi, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

©UKDW

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2013-2017, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang diperolehnya probabilitas sebesar 0.6190. Nilai probabilitas kepemilikan manajerial yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
2. Kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang diperolehnya probabilitas sebesar 0.1339. Nilai probabilitas kepemilikan institusional yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
3. Ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang diperolehnya probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas kepemilikan institusional yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.
4. Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperolehnya probabilitas sebesar 0.0308. Nilai probabilitas kepemilikan manajerial yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kepemilikan institusional terhadap nilai berpengaruh diperolehnya probabilitas sebesar 0.1093. Nilai probabilitas kepemilikan institusional yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh diperolehnya probabilitas sebesar 0,8090. Nilai probabilitas kepemilikan institusional yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Model penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor lain yang justru dapat mempunyai pengaruh lebih besar terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan oleh penulis diantaranya :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada sektor manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji variabel lain yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Untuk kebijakan hutang seperti risiko bisnis, likuiditas, dan tingkat suku bunga dan untuk nilai perusahaan seperti kualitas laba atau corporate governance.

DAFTAR PUSTAKA

- AL-Najjar, D. (2015). *The Effect of Institution Ownership on Performance : Evidence From Jordanian Listed Firms. International Journal of Economics and Finance* Vol. 7, No. 12; 2015.
- Bernice, Nugrahanti, & Mahastanti. (2015). *The Impact Of Managerial Ownership and Company Size Towards Debt Policy. IBEA International Conference on Business, Economics and Accounting.*
- Budiasih & Purnama, S. (2016) . Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan institusional, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Pada Kebijakan Deviden. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Lumapow, R. S. (2018). The Influence of Managerial Ownership and Firm Size On Debt Policy. *International Journal of Applied Business & International Management* Vol.3 No. 1 (2018).
- Masri, M. (2016). *The Impact Of Institutional Ownership On the performance Of Companies Listed In the Egyptian Stock Market. IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) e-ISSN: 2321-5933.*
- Nuraini. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE).*
- Ratmono, D., & Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8.* Semarang.
- Rahma, A. (2014). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi kaspada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009- 2012). *Jurnal Bisnis Strategi.*

Susilawati, R. A. (2007). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory.

Winarno, W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.

©UKDWN