

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Oktaviyandi Wijaya

11120033

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2015**

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI



**Disusun Oleh:
Oktaviyandi Wijaya
11120033**

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2015**

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

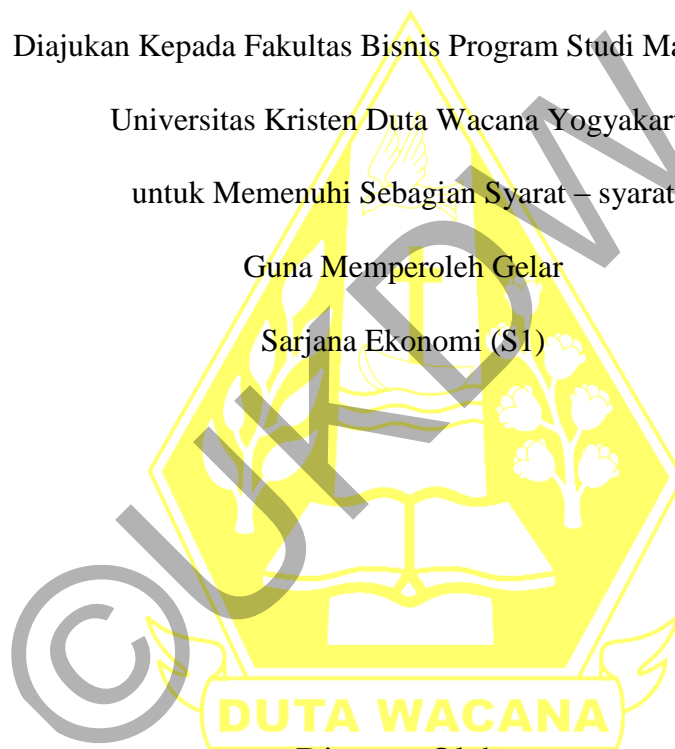
Diajukan Kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

untuk Memenuhi Sebagian Syarat – syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi (S1)



Disusun Oleh:

Oktaviyandi Wijaya

11120033

**FAKULTAS BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA**

2015

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:
**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**




telah diajukan dan dipertahankan oleh:

OKTAVIYANDI WIJAYA

11120033

dalam Ujian Skripsi Program Studi S1 Manajemen
Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan **DITERIMA** untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada tanggal **10 DEC 2015**

Nama Dosen	Tanda Tangan
1. DR. Perminas Pangeran (Ketua Tim/Dosen Penguji)	
2. Dra. Umi Murtini, M.Si. (Dosen Pembimbing / Dosen Penguji)	
3. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M. (Dosen Penguji)	

Yogyakarta, **10 DEC 2015**

Disahkan oleh:

Dekan,



Dr. Singgih Santoso, M.M

Wakil Dekan Bidang Akademik,



Petra Surya Mega Wijaya, S.E., M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

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 mestinya.

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

Yogyakarta, 30 November 2015



Oktaviyandi Wijaya

11120033

HALAMAN MOTTO

Life Isn't about finding yourself. Life is about
creating yourself

-George Bernard Shaw-

The key to success is to focus our conscious mind
on things we desire not things we fear

- Brian Tracy-

©UKYDWN

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji dan Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang menjadi sumber pertolongan dan pemberi hikmat dalam hidup. Karena atas berkat, karunia, dan penyertaan-Nya segala macam kesulitan dan hambatan yang sempat dialami pada saat proses pembuatan skripsi dapat dilalui dan diatasi, sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir (skripsi) dengan tepat waktu.

Untuk kedua orang tua, di mata saya adalah sosok yang sangat penting dan paling berjasa dalam kehidupan. Segala macam upaya dilakukan agar tetap bisa memberikan kesempatan kepada saya untuk menimba ilmu setinggi mungkin, termasuk segala fasilitas yang sudah diberikan kepada saya pada saat menyelesaikan masa studi di bangku kuliah sampai dengan terselesaikannya skripsi ini. Saya sangat berterima kasih kepada ketiga saudara kandung saya yaitu kakak – kakak saya yang selama ini sudah sangat banyak membantu baik dalam hal moral maupun materi. Juga untuk kekasih saya yang selama ini selalu setia mendampingi saya (Cynthia Septivanie) baik dalam memberikan motivasi, semangat dan arahan.

Untuk semua teman – teman atau sahabat yang selama 3.5 tahun sudah sama – sama berjuang selama masa kuliah, memberi semangat dan motivasi yaitu Cynthia Septivanie, Riduwan, Michael K Widyatmadja, Gregorius Anthony Wijaya, Ronny Rianto, Christiana P Sari, Victor Daniel Nurgoho, Gregorius Felix Handoyo, dan Wiedy Angga P.

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa berkat kasih dan karunia-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ***“Pengaruh Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”***. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Konsentrasi Keuangan Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Dengan selesainya skripsi ini, saya ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu selama proses penelitian dan penulisan skripsi. Ucapan terima kasih disampaikan dengan hormat kepada :

1. Dr. Singgih Santoso, M.M. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.
2. Petra Surya Mega Wijaya, S.E., M.Si selaku Wakil Dekan I Bidang Akademik Manajemen.
3. Dra. Agustini Dyah Respati, MBA selaku Wakil Dekan III Fakultas Bisnis yang selama ini sudah memberikan arahan dan bimbingan dalam segala bentuk proses dalam kegiatan organisasi kemahasiswaan selama masa kuliah.
4. Umi Murtini, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sejak penentuan judul hingga selesainya penulisan skripsi.
5. Dr. Perminas Pangeran., MSi dan Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan saran dan kritik yang sangat baik dalam penulisan skripsi.
6. Bapak Edi Nugroho yang telah memberikan masukan dan arah untuk mengolah data.

7. Segenap dosen dan civitas akademik Fakultas Bisnis Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak membantu dan membimbing saya dalam menuntut ilmu di UKDW.
8. Kedua Orang Tua (Budiman Salim dan Yetty Elin Thamrin) yang selalu memberikan nasihat, kasih sayang, dan semangat kepada penulis selama masa studi.
9. Saudara Kandung (Chandra Wijaya, S.E., Ferryk Wijaya, S.E., Hendrik Wijaya, S.E.) yang selama ini sudah memberikan dukungan dan semangat selama penulis menyelesaikan masa studi sebagai Sarjana Ekonomi.
10. Untuk pacar saya Cynthia Septivanie yang selalu menemani, mendampingi, menyemangati, memotivasi dalam keadaan suka maupun duka.
11. Teman – teman kontrakan (Cynthia Septivanie, Julius Anwar, Riduwan, Vivi Lianti Sugandhi, Malvin Salim dan Coi) yang sudah selalu bersama hingga akhir penyelesaian masa studi penulis.
12. Teman-teman kelas konsentrasi keuangan angkatan 2012 (Cynthia Septivanie, Riduwan, Marsella, Vivilia, Asniar, Paula Novena, Michael Widyatmadja, Ronny Rianto, Lolita Br. Ginting, Priskilla Dian Ananta, Kristina Icha) yang selalu bersama berjuang dalam mengerjakan tugas-tugas semester dan skripsi.
13. Teman-teman kelas konsentrasi pemasaran angkatan 2012 (Christiana Puspita Sari, Stella Christina, Victor Daniel Nugroho, Wiedy Angga, dan Gregorius Felix Handoyo) yang selalu menemani, memberi semangat, dukungan, dan kebersamaan baik dalam suka maupun duka.
14. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, yang telah mendukung, membimbing, memotivasi dan mendoakan saya dalam menyelesaikan skripsi.

Penulis mengharapkan agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak terkait dan dapat digunakan semestinya. Penulis meminta maaf apabila ada kekurangan dalam penelitian ini.

Yogyakarta, 30 November 2015

Penulis

Oktaviyandi Wijaya

11120033

©UKDW

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGANTAR.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAKSI	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Kontribusi Penelitian	6
1.5 Batasan Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	8
2.1 Struktur Modal	8
2.1.1 Faktor – Faktor Mempengaruhi Struktur Modal Optimal	11

2.1.2	Teori Struktur Modal.....	13
2.2	Struktur Kepemilikan Saham	17
2.3	Kepemilikan Manajerial	18
2.4	Kepemilikan Institusional	20
2.5	Perusahaan PMA dan PMDN	21
2.6	Penelitian Terdahulu	22
2.7	Pengembangan Hipotesis	25
2.8	Kerangka Penelitian	29
BAB III METODA PENELITIAN		30
3.1.	Populasi.....	30
3.2.	Metode Pengambilan Sampel.....	30
3.3.	Jenis dan Sumber Data.....	30
3.4.	Definisi dan Pengukuran Variabel	31
3.4.1.	Variabel Dependen.....	32
3.4.2.	Variabel Independen.....	32
3.5.	Model Statistis dan Uji Hipotesis.....	32
3.5.1.	Model Statistis.....	32
3.5.2.	Uji Hipotesis.....	34
3.5.3.	Uji Asumsi Klasik	34
BAB IV HASIL DAN ANALISIS		39
4.1.	Gambaran Data.....	39
4.2.	Hasil Pengolahan Data	45
4.2.1.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	45

4.2.2. Perbaikan	52
4.2.3. Hasil Perbaikan.....	52
4.2.4. Hasil Regresi	54
4.3. Pembahasan.....	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	62
5.1. Kesimpulan	62
5.2. Keterbatasan Penelitian	63
5.3. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	65
LAMPIRAN	68

©UKYDWN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Durbin Watson <i>Test</i>	36
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif PMA Awal.....	39
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif PMDN Awal.....	41
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif PMA.....	42
Tabel 4.4. Statistik Deskriptif PMDN.....	44
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinieritas PMA	46
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinieritas PMDN	46
Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi PMA.....	47
Tabel 4.8. Hasil Uji Autokorelasi PMDN.....	48
Tabel 4.9. Hasil Uji Normalitas Residual PMA	49
Tabel 4.10. Hasil Uji Normalitas Residual PMDN.....	50
Tabel 4.11. Hasil Uji Heteroskedastisitas PMA	51
Tabel 4.12. Hasil Uji Heteroskedastisitas PMDN	51
Tabel 4.13. Hasil Perbaikan Regresi <i>Double-Log</i> PMDN.....	52
Tabel 4.14. Hasil Perbaikan Uji Heteroskedastisitas PMDN.....	53
Tabel 4.15. Hasil Regresi PMA	54
Tabel 4.16. Hasil Regresi PMDN Setelah Perbaikan.....	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Penelitian	29
---------------------------------------	----

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	68
Lampiran 2	69
Lampiran 3	70
Lampiran 4	71
Lampiran 5	72
Lampiran 6	74
Lampiran 7	76
Lampiran 8	77

©UKDW

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan saham terhadap struktur modal perusahaan. *Sampel* dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian 2010 - 2014. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan model regresi linier (berganda). Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan saham berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan PMA, sedangkan kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan PMDN.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Debt To Equity*
(DER)

ABSTRACT

This research examines impact of shares ownership towards firms capital structure. The sample in this study is the manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2010 - 2014. The method of analysis in this research used panel data with a linear regression model (multiple regression). The results of this research indicate shares ownership influence of the capital structure on foreign firms, whereas the shares ownership does not impact of the capital structure on domestic firms.

Keyword : Managerial Ownership, Institutional Ownership, *Debt To Equity*
(DER)

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan saham terhadap struktur modal perusahaan. *Sampel* dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian 2010 - 2014. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan model regresi linier (berganda). Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan saham berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan PMA, sedangkan kepemilikan saham tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan PMDN.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Debt To Equity*
(DER)

ABSTRACT

This research examines impact of shares ownership towards firms capital structure. The sample in this study is the manufacturing firms sector that go public and was listed on the Indonesia Stock Exchange, with the research period 2010 - 2014. The method of analysis in this research used panel data with a linear regression model (multiple regression). The results of this research indicate shares ownership influence of the capital structure on foreign firms, whereas the shares ownership does not impact of the capital structure on domestic firms.

Keyword : Managerial Ownership, Institutional Ownership, *Debt To Equity*
(DER)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan bisnis di era modern ini menyebabkan persaingan usaha antar perusahaan menjadi sangat ketat. Manajemen perusahaan harus mampu membuat keputusan penting, berupa keputusan atas struktur modal perusahaan seperti komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Hal tersebut menuntut perusahaan pada industri sektor manufaktur di Indonesia untuk memperhatikan keputusan pendanaan perusahaannya. Kepemilikan usaha perusahaan manufaktur ada beberapa sahamnya mayoritas milik asing. Hal ini berarti investor asing ada menanamkan modalnya di Indonesia melalui *Foreign Direct Investment (FDI)*. Investor menganggap bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia baik prospeknya dan hal itu terlihat dari beberapa perusahaan memiliki prosentase *shareholder* asing cukup besar.

Perusahaan PMA atau perusahaan multinasional merupakan perusahaan yang terlibat dalam suatu bisnis internasional dan berbasis usaha mencakup kegiatan ekonomi antar Negara. Perusahaan PMDN atau perusahaan domestik merupakan perusahaan yang basis usahanya hanya mencakup kegiatan usaha di dalam negeri. Dibandingkan dengan perusahaan yang beroperasi di dalam lingkup ekonomi satu negara, PMA yang melakukan afiliasi bisnis kompleks dengan banyak negara dan memiliki peluang investasi lebih besar daripada PMDN memiliki peluang untuk meraih lebih banyak utang dan mampu mempertahankan rasio utang

optimalnya dibandingkan PMDN. Peluang ini memungkinkan struktur modal PMA akan berbeda dengan PMDN.

Sumber pembiayaan perusahaan berasal dari 2 sumber yaitu Internal perusahaan dan Eksternal perusahaan. Sumber pendanaan internal berasal dari modal sendiri (pemilik usaha) dan laba yang ditahan (*retained earning*), sedangkan sumber pendanaan eksternal melalui utang berupa penerbitan saham preferen dan obligasi. Apabila perusahaan memilih utang sebagai sumber pembiayaannya maka perusahaan akan menanggung beban bunga dari utang tersebut. Apabila perusahaan memilih untuk menerbitkan saham, baik saham biasa maupun saham preferen, maka perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan dividen kepada investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Untuk itu perusahaan harus mampu menentukan proporsi sumber dana antara sumber dana internal maupun sumber dana eksternal / asing. Besar dana dari masing – masing sumber dana bila tepat akan menjadikan struktur modal optimal dan biaya modal minimal.

Kebijakan pendanaan (*financing*) perusahaan harus mampu memperhatikan kebijakan investasi, kebijakan dividen, dan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang cenderung menggunakan modal sendiri untuk mendanai tambahan investasinya akan membagikan dividen yang lebih besar, namun di sisi lain perusahaan juga harus membayar bunga atas hutangnya bila didanai dari eksternal. Untuk itulah manajer harus dapat menentukan kebijakan dividen yang memberikan keuntungan kepada investor atau para pemegang saham. Dividen dapat digunakan untuk mengurangi *equity agency cost* yang

timbul dari adanya perbedaan kepentingan dalam perusahaan. Perbedaan kepentingan dalam perusahaan yang dimaksud adalah antara manajer sebagai pengelola perusahaan dan pemegang saham sebagai pemilik dana (Rozeff & Easterbrook, 1984).

Menurut Jensen and Meckling (1976) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Crutchley and Hansen (1989), Bathala et al. (1994) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan (*agency conflict*). Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* (keuntungan) yang berlebihan. Faisal (2005) menguji terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan biaya keagenan. Kesimpulan lain dari penelitian Faisal (2005) yaitu semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam perusahaan justru akan meningkatkan diskresi manajerial.

Faktor – faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu struktur aktiva, pertumbuhan profitabilitas, ukuran perusahaan, pajak, sikap manajemen, sikap kreditur, risiko, kesempatan investasi, kondisi pasar, dan kondisi internal perusahaan. Kebijakan struktur modal dipengaruhi oleh faktor fundamental seperti struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan profitabilitas, risiko, dan kesempatan investasi. Sedangkan faktor eksternal perusahaan seperti tingkat bunga, situasi politik, dan kondisi pasar modal.

Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajemen perusahaan tidak hanya berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Perusahaan dalam membiayai operasional perusahaannya akan menggunakan dana yang dihasilkan dari hutang (*debt*), tetapi hutang memiliki keuntungan dan kekurangan. Keuntungan hutang yaitu bunga yang di bayarkan dapat dijadikan untuk tujuan pajak sehingga menurunkan biaya efektif perusahaan. Namun, hutang juga memiliki kelemahan yaitu semakin tinggi rasio utang (*debt ratio*), semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi dan apabila laba operasi perusahaan tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka risiko kebangkrutan akan semakin besar. Menurut Bringham dan Houston (2001) terlalu banyak hutang dapat menghambat perkembangan perusahaan yang pada gilirannya dapat membuat pemegang berfikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Salah satu metode yang digunakan dalam menurunkan risiko yang tidak dapat didiversifikasi adalah dengan menurunkan jumlah hutang perusahaan (Friend and Lang, 1988)

Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki.

Beberapa penelitian lainnya yang menguji hubungan antara struktur kepemilikan saham terhadap truktur modal diantaranya Kim dan Sorensen (1986), Agrawal dan Mendelker (1987), serta Mehran (1992). Mereka menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap rasio hutang perusahaan, hasilnya terdapat

hubungan yang positif antara kepemilikan manajer dengan rasio hutang. Menurut Bathala dkk (1994) menyimpulkan bahwa investor institusional mempunyai hubungan yang negatif terhadap rasio hutang.

Berdasarkan dari uraian hasil penelitian dari beberapa peneliti dan adanya perbedaan hasil penelitian, maka peneliti tertarik untuk meneliti Pengaruh Kepemilikan Saham terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Perumusan Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan pokok-pokok permasalahan penelitian ini.

1. Apakah kepemilikan manajerial perusahaan PMA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan institusional perusahaan PMA berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?
3. Apakah kepemilikan manajerial perusahaan PMDN berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?
4. Apakah kepemilikan institusional perusahaan PMDN berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan saham (*equity ownership*) baik kepemilikan manajerial dan institusional perusahaan PMA dan

PMDN terhadap struktur modal perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi :

1. Bagi Akademisi

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan bukti mengenai pengaruh kepemilikan saham terhadap struktur modal perusahaan. Serta memperkuat penelitian – penelitian sebelumnya mengenai variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2. Bagi Emiten

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai mekanisme pengambilan keputusan pendanaan dalam struktur modal perusahaan yang didasarkan pada *Corporate Governance* dalam tata kelola perusahaan.

3. Bagi Investor

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor mengenai struktur modal. Serta dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam hal menentukan kebijakan penanaman modal yang tepat bagi perusahaan yang dipilih.

4. Bagi Pemerintah

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dari pemerintah sebagai regulator dapat lebih memperketat aturan dan kebijakan struktur

permodalan perusahaan guna melindungi para investor dari konflik keagenan (*agency conflict*).

1.5. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tetap fokus pada objek yang diteliti dan menghindari dari permasalahan yang lebih meluas, peneliti membatasi permasalahan yang ada.

Batasan masalah tersebut antara lain:

1. Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel perusahaan industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 – 2014.
2. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan secara konsisten dari tahun 2010-2014.
3. Perusahaan dengan kepemilikan dana asing (PMA) > 50% dan perusahaan yang memiliki kepemilikan dana domestik (PMDN) >50%.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan saham yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt To Equity* (DER) pada perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan sumber permodalan berasal dari PMA dan PMDN.

Hasil pengujian hipotesis dari pengujian ini ada yang tidak sesuai dengan penelitian terdahulu dan perumusan hipotesis. Pada hipotesis 1 : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan PMA. Hasil pengujian menunjukkan berpengaruh positif, sehingga hipotesis dalam penelitian ini terdukung.

Hasil pengujian hipotesis 2 : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan PMA. Hasil pengujian menunjukkan berpengaruh negatif, sehingga hipotesis dalam penelitian ini terdukung.

Hasil pengujian hipotesis 3 : kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan PMDN. Hasil pengujian menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis dalam penelitian ini tidak terdukung.

Hasil pengujian hipotesis 4 : kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan PMDN. Hasil pengujian menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis dalam penelitian ini tidak terdukung.

Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini, hasil pengujian dalam semua hipotesis tidak semua dapat terdukung. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan juga terdapat pengaruh kepemilikan saham terhadap struktur modal pada perusahaan PMA. Sedangkan, pada perusahaan PMDN tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan saham terhadap struktur modal.

5.2. Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan atau kekurangan yang dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Dalam pengujian statistik penelitian ini ditemukan beberapa kesulitan yang mungkin disebabkan oleh terlalu sedikitnya variabel independen yang diuji terhadap variabel dependen. Kemungkinan ada beberapa variabel penting lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini diakui terjadinya gangguan autokorelasi yang terdapat pada dua sampel struktur permodalan yang tidak bisa diatasi dengan metode OLS, sehingga penelitian ini terdapat kekurangan dalam uji asumsi klasik, tetapi tidak mengurangi tingkat kepercayaan dari hasil pengujian.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dari penelitian ini, penulis memberikan saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya agar bisa mendapatkan hasil yang jauh lebih baik, sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat menambah variabel – variabel lain agar dapat memperkuat temuan empiris, mungkin dapat ditambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.
2. Masih ada gangguan autokorelasi positif dalam uji asumsi klasik, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat melakukan evaluasi model penelitian agar hasil uji penelitian terbebas dari gangguan autokorelasi positif bahkan gangguan dalam uji asumsi klasik lainnya.
3. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti sampel perusahaan dari industri yang berbeda atau industri non manufaktur, agar dapat terlihat perbedaan pengaruh kepemilikan saham perusahaan terhadap struktur permodalan pada perusahaan yang bergerak di dalam sektor industri lainnya.
4. Pada penelitian selanjutnya mungkin dapat menggunakan model persamaan simultan.
5. Saran untuk manajer perusahaan PMA bisa untuk meningkatkan hutang perusahaan hal tersebut disebabkan oleh ukuran perusahaan PMA yang jauh lebih besar sehingga akan mendapatkan kemudahan dalam meraih lebih banyak hutang.
6. Saran untuk manajer perusahaan PMDN bisa untuk mengurangi tingkat hutang perusahaannya dan dapat lebih mengoptimalkan pendanaan yang berasal dari sumber internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyanto, T. (2002). Pengaruh Struktur Pemegang Saham terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol. 1, No. 1, pp: 64-71.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Bringham, Eugene F dan Phillip R. Daves. (2004). *Intermediate Financial Management*. Thomson South western. Ohio.
- Christiawan, Y.J & Joshua Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Mei 2007, Vol.9 No.1;1-8.
- Faisal & Firmansyah. (2005). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komposisi Dewan Direksi: Analisis Persamaan Simultan. *Media Ekonomi dan Bisnis*. Vol. XVI, No. 2, Desember.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gudono. (2015). *Analisis Data Multivariat*. Yogyakarta: Penerbit BPF
- Gujarati, D.N & Dawn, C.P. (2013). *Dasar – Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh. (2003). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Penerbit BPF.
- Indahningrum, R.P. & Ratih H. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Desember 2009, Vol.11 No.3; 189-207.
- Indonesian Stock Exchange (IDX) Statistics. Jakarta : PT. Bursa Efek Indonesia. Tersedia : <http://www.idx.co.id>
- Junaidi. (2006). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency

- Theory Dengan Variabel Kontrol Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Aset Structure dan Risiko Bisnis (Studi Pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Akuntansi*. Vol.3 No.2: 214-228.
- Madura, Jeff. (1997). *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Masdupi, E. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 20, No. 1.
- Putera, B.S. (2006). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Rasio Pertumbuhan dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Pendanaan*. Tesis Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Rahayu, Dyah Sih dan Faisal. (2005). Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Institusional Pada Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 7 No. 2; 190-203.
- Sulistiono. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006 - 2008*. Skripsi Universitas Negeri Semarang.
- Tsuji, Chikashi. (2014). Equity Ownership and Capital Structure : Evidence from the Firms in the Nikkei 225 Stock Index. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 6 No. 3; 55-63.
- Yulianto, A.H. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5. No. 1; 1-16.
- Widarjono, Agus. (2015). *Analisis Multivariat Terapan*. Yogyakarta : UPP StimYKPN.
- Wuryaningsih, D. L. (2004). Pengujian Pengaruh Capital Structure pada Debt Policy (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Benefit*. Vol. 8. No. 2;139-150.

Yeniatie & Nicken D. (2010). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* April 2014, Vol.11 No.1; 1-16.

©UKDW