PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

Oleh :

Fransiska Ari Wijayanti

NIM : 042114171

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2011

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

Oleh :

Fransiska Ari Wijayanti

NIM : 042114171

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2011

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Skripsi

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

Oleh:

Fransiska Ari Wijayanti

NIM: 042114171

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing I

Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt., QIA

Tanggal: 2 Agustus 2011

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Skripsi

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

Dipersiapkan dan ditulis oleh :
Fransiska Ari Wijayanti
NIM : 042114171

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 22 Agustus 2011
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

	Nama Lengkap	**Tanda Tangan**
Ketua	: Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA	.....
Sekretaris	: Josephine Wuri, S.E., M.Si.	.....
Anggota	: Drs. Yusef Widya Karsana, M,Si., Akt., QIA	.....
Anggota	: Drs. YP. Supardiyono, M,Si., Akt., QIA	.....
Anggota	: A. Diksa Kuntara, S.E., Akt., QIA	.....

Yogyakarta, 26 Agustus 2011
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,

Drs. YP. Supardiyono, M,Si., Akt., QIA

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG
Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 22 Agustus 2011 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila ini kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 26 Agustus 2011
Yang membuat pernyataan,

(Fransiska Ari Wijayanti)

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN KAMPUS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : Fransiska Ari Wijayanti
Nomor Mahasiswa : 042114171

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul :

"ANALISIS KEPEMILIKAN MNAJERIAL, KEPEMILIKAN INTITUSIONAL, DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG"
Studi Empris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal, 26 Agustus 2011

Yang menyatakan

(Fransiska Ari Wijayanti)

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tidak ada suatu halpun yang terjadi secara kebetulan dalam hidup ini. Dia selalu punya maksud yang indah bagi kita.

Kupersembahkan untuk:
Bapakku D. Sriyanto dan Ibuku MM. Maryatun
Indica dan keluarga, kakak dan adikku,
Serta teman-temanku

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripasi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapatkan bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Romo Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Bapak Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt., QIA. selaku Pembimbing I yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan ilmunya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh staf dan karyawanFakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kemudahan dalam hal birokrasi kepada penulis.
5. Kedua orang tua, Ibunda M. M. Maryatun dan Ayahanda D. Sriyanto. Spd yang telah berjasa besar dalam hidup dan kehidupan penulis. Dengan do’a

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dan kesabarannya selalu memberikan motivasi agar penulis menyelesaikan penyusunan skripsi.

6. Kakak dan adikku yang selalu memberikan semangat, motivasi dan dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Keluarga Indica yang sangat sayang dan memberikan semangat kepada penulis untuk terus maju menyelesaikan skripsi.
8. Teman-teman seperjuangan serta pihak-pihak yang telah membantu serta memberikan dorongan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, Agustus 2011

Fransiska Ari Wijayanti

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL i

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

HALAMAN PENGESAHAN iii

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN iv

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI…….. v

HALAMAN PERSEMBAHAN……. vi

KATA PENGANTAR vii

DAFTAR ISI ix

DAFTAR TABEL xi

DAFTAR GAMBAR xii

DAFTAR LAMPIRAN…… xiii

ABSTRAK xiv

ABSTRACT xv

BAB I PENDAHULUAN 1

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Rumusan Masalah..... 6

C. Batasan Masalah 6

D. Tujuan Penelitian 6

E. Manfaat Penelitian 7

F. Sistematika Penulisan 8

BAB II TINJAUAN PUSTAKA..... 10

A. Teori Keagenan 10

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

B. Kepemilikan Perusahaan 11
C. Kepemilikan Manajerial 13
D. Kepemilikan Institusional 13
E. Kebijakan Dividen 13
F. Kebijakan Hutang 14
G. Hasil Penelitian Terdahulu 14
H. Perumusahan Hipotesis Penelitian 16
BAB III METODE PENELITIAN 18
A. Jenis Penelitian 18
B. Lokasi dan Waktu Penelitian 18
C. Teknik Pengambilan Sampel 18
D. Teknik Pengumpulan Data 19
E. Variabel Penelitian 19
F. Teknik Analisis Data 21
BAB IV GAMBARAN UMUM 27
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 37
A. Deskripsi Data 37
B. Analisis Data 40
C. Pembahasan 51
BAB VI PENUTUP 54
A. Kesimpulan 54
B. Keterbatasan Penelitian 54
C. Saran 55
DAFTAR PUSTAKA 56
LAMPIRAN 58

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1: Hasil Pemilihan Perusahaan Sampel..... 38

Tabel 2: Perusahaan Sampel Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008 39

Tabel 3: One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test 40

Tabel 4: Model Summary Durbin-Watson 42

Tabel 5: Coefficients Variance Inflation Factor..... 43

Tabel 6: Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sampel Yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008 44

Tabel 7: Managerial Ownership Pada Perusahaan Sampel Yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008 45

Tabel 8: Institusional Investor Pada Perusahaan Sampel Yang Terdafar di BEI tahun 2006-2008 47

Tabel 9: Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Sampel Yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008 48

Tabel 10: Anova 49

Tabel 11: Coefficients 50

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1: Scatterplot 41

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

LAMPIRAN

Lampiran 1: Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008

Lampiran 2: *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2008

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN RASIO PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG

Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2008

Fransiska Ari Wijayanti
NIM : 042114171
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2011

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan intitusional, dan rasio pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang dalam teori keagenan.

Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2008. Penentuan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan metode regresi berganda dan sebelum dilakukan uji hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi dengan menggunakan uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolinearitas.

Hasil penelitian menunjukan adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Dengan menggunakan taraf signifikan 5% diperoleh nilai t-hitung sebesar = 2,584 dan t-tabel sebesar 2,001, maka Ho ditolak dan menerima H_1. Jadi tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang karena Ho diterima dan H_1 ditolak.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF MANAGERIAL OWNERSHIP, INSTITUSIONAL OWNERSHIP, AND DIVIDEND PAYOUT RATIO TO DEBT POLICY
An Empirical Study at Public Companies listed in BEI in 2006-2008

Fransiska Ari Wijayanti
NIM : 042114171
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2011

This study aimed to determine the effect of managerial ownership, institusional ownership, and dividend payout ratio to debt policy in agency theory.

This study used sample of publik companies listed at Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2006-2008. The sampel determination used purposive sampling technique, ie sampling techniques based on certain considerations or criteria. The data analysis method used to test the hypothesis in this study was the method of multiple regression, and before the hypotesis testing was done, the classical assumptions tests of normality, heteroseedasticity, autocorrelation, and multicollinearity were done.

The results showed the positive effect of managerial ownership on debt policy. Using a significance level of 5% it was obtained the value of t-calculated = 2,584 and t-tabel = 2,001, so H_0 was rejected and $H_1$was accepted. Therefore, the level of managerial ownership significantly influenced the debt policy. While institusional ownership and dividend payout ratio did not affect the debt policy since Ho was accepted and $H_1$was rejected.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam pengelolaan suatu perusahaan, pemilik perusahaan (*principal*) mendelegasikan wewenang dan tanggung jawab pengelolaan perusahaannya kepada para manajer profesional (*agency)*.Hal ini disebabkan karena pemilik perusahaan memiliki keterbatasan kemampuan dalam mengelola perusahaan. Praktek tersebut sering dinamakan hubungan agensi.

Hubungan agensi merupakan suatu kontrak antara seseorang atau lebih (*principal)* dimana orang lain atau agen untuk melakukan kegiatan berdasarkan kepentingan *principal* yang membutuhkan pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan agen. Dalam konteks perusahaan, *principal* adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan agen adalah tim manajemen. Tim manajemen atau manajer yang diangkat oleh pemegang saham diberi wewenang untuk mengambil keputusan yang terkait dengan operasi dan strategi perusahaan dengan harapan keputusan-keputusan yang diambil sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Namun pada kenyataannya sering terjadi konflik kepentingan antara *principal* (pemilik) dengan agen (manajer), dimana pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Konflik kepentingan ini meningkat pada perusahaan modern ketika perusahaan manajerial dalam perusahaan semakin sedikit atau bahkan manajer sama sekali tidak memiliki saham perusahaan.

Menurut Brigham, E.F et al (1999) ada beberapa mekanisme untuk memotivasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan *principal*, antara lain:

1. *Managerial compensation*: gaji yang layak, kepemilikan manajerial, *stock option*.
2. *Direct intervention by shareholder* terutama oleh institusional melalui kepemilikan institusional .
3. *The threat of firing,* hal ini dapat terjadi ketika kepemilikan saham tidak terdistribusi secara luas dan manajer tidak memiliki kontrol terhadap mekanisme *voting* sehingga memungkinkan pemegang saham memiliki suara yang kuat untuk dapat memecat atau terus mempekerjakan manajer.
4. *The thread of takeover*, pada *hostile takeover*, manajer dari perusahaan target umumnya akan diberhentikan atau mereka tetap tinggal diperusahaan tetapi kehilangan kontrol dan kekuasaan. Untuk itu manajer harus mengambil suatu tindakan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek kepemilikan yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*), dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*) (Mello dan Pearson dalam Widyastuti,2004). Hubungan antara struktur kepemilikan dan kebijakan hutang didasarkan pada dua pemikiran yaitu konflik antara manajer dan pemegang saham (*shareholder*) yang mungkin muncul pada masalah kebijakan hutang dan struktur kepemilikan perusahaan dalam menentukan resolusi konflik kepentingan (konflik keagenan) yang mungkin muncul.

Salah satu konflik kepentingan yang timbul antara manajer dan pemilik adalah adanya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencari dana *(financing decision*) dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh diinvestasikan.

Konflik kepentingan diatas dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi yaitu jumlah biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan struktural, adminitrasi, dan pelaksanaan kontrak (Jensen dan Meckling dalam Susila, 2003). Biaya yang muncul tersebut bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan.

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu, pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Dengan keterlibatan kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer akan bertindak secara berhati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya. Selain itu dengan adanya keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan. Kedua, dengan meningkatkan *dividend payout ratio* dimana peningkatan rasio pembayaran dividen ini akan minimbulkan *free cash flow* tidak tersedia cukup banyak sehingga terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya. Ketiga, meningkatkan pendanaan dengan hutang. Peningkatan hutang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen. Dengan adanya hutang perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya dan hal ini dapat mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas perusahaan (Jensen, 1986). Hutang juga memaksa manajer untuk mengurangi tindakan pengambilan keuntungan (*perqusites*) dan menjadi lebih efisien untuk mengurangi kemungkinan kebangkrutan dan kehilangan kontrol serta reputasi (Sihombing, 2000). Keempat, *institusional investor* sebagai monitoring agents, dengan adanya pemegang saham dari luar dapat mengurangi *agency cost.* Karena keberadaan *institusional investor* akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen.

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

oleh jumlah hutang dan *equity* tetapi juga oleh prosentase kepemilikan manajerial, institusional dan rasio pembayaran dividen.

Manajerial ownership, *institusional investor* dan rasio pembayaran dividen dapat mempengaruhi keputusan pencarian dana melalui hutang atau *right issue*. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang berarti rasio hutang terhadap *equity* akan meningkat, sehingga akhirnya akan meningkatkan resiko.

Berdasarkan berbagai keuntungan dan biaya dari masing-masing mekanisme pemonitoran konflik *agency* di atas maka manajer diharapkan untuk dapat menentukan struktur kepemilikan yang optimal sehingga meminimalkan total biaya *agency* dalam perusahaan. Oleh karena itu judul skripsi tentang "**Analisis Dampak Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional Dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Kebijakan Hutang** (Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang *listing* di BEI Tahun 2006-2008)", diharapkan dapat membuktikan secara empiris apakah pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan rasio pembayaran dividen terhadap hutang dapat mengontrol konflik keagenan yang juga terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini didasarkan pada pernyataan Masdupi, bahwa peningkatan penggunaan hutang dan kepemilikan manajerial sebagai alat pemonitoran masalah keagenan menjadi tidak efisien dan menambah biaya (*debt agency cost dan equityegency cost*) ketika kepemilikan manajerial meningkat.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?
2. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang ?
3. Apakah rasio pembayaran dividen memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan hutang ?

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah pada analisis yang berfokus pada hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan rasio pembayaran dividen yang kemudian mencari pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang .

D. Tujuan penelitian

Pada dasarnya tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris adanya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang .

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapakan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Implikasi Teoritis

   Bagi akademis, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk penelitian berikutnya yang berkaitan dengan pendeteksian pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan.

2. Implikasi Praktis

   a. Bagi *Shareholder*

      1) Dapat digunakan sebagai salah satu masukkan dalam mengontrol kegiatan manajer, sehingga konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat dihindari.

      2) Dengan adanya total biaya *agency* yang minimum diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahan sehingga harga saham meningkat dan berarti juga meningkatkan kemakmuran *shareholder* (*outside shareholder* dan *managerial shareholder*).

   b. Bagi Manajemen perusahaan

      1) Dengan diketahuinya pengaruh antara struktur kepemilikan perusahaan dalam kerangka *agency* diharapkan manajer terbantu untuk dapat menentukan proporsi optimal agar tidak terjadi *lack of owenership structure* atau kelebihan proporsi kepemilikan sebagai alat pemonitor masalah *agency* sehingga diperoleh total biaya *agency* yang minimum dalam perushaan.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2) Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel lain terhadap hutang dan kepemilikan manajerial, maka manajer dapat mengetahui fakor-faktor apa saja yang mempengaruhi pertimbangan pembuatan keputusan peningkatan atau pun pengurangan proporsi penggunaan hutang dan kepemilikan manjerial.

F. Sistematika Penulisan

Bab I. Pendahuluan

Bab ini membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II. Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas berbagai topik yang relevan dengan penelitian ini yaitu tinjauan teori dan pengembangan hipotesis.

Bab III. Metodologi Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, teknik pengambilan data, variable penelitian, dan teknik analisis data.

Bab IV. Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini akan diuraikan secara singkat perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Bab V. Analisis Data

Bab ini membahas diskripsi data, analisis data, dan hasil penelitian.

Bab VI. Penutup

Bab ini memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori keagenan

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan managemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik diantara keduanya. Hal tersebut sering terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi. Sedangkan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer karena hal tersebut akan menambah kos bagi perusahaan dan akan menurunkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Akibat dari perbedaan itulah maka terjadi konflik yang biasa disebut *agency conflict*.

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal perusahaan tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan ekuitas, tetapi juga ditujukkan oleh prosentase kepemilikan saham *inside shareholder* dan *outside shareholders* (Jensen dan Meckling (1976) dalam Masdupi).

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak yang mana satu atau lebih *principal* (pemilik) menggunakan orang lain atau *agent* (manajer) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Masalah keagenan potensial terjadi bila proporsi kepemilikian manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya sendiri, dan bukan memaksimumkan nilai perusahaan dalam

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

pengembalian keputusan pendanaan. Konflik manajemen dan prinsipal juga bisa muncul pada keputusan pendanaan. Kondisi ini terjadi karena adanya pemisahan fungsi pengambilan keputusan dan fungsi penanggung resiko.

Untuk mengawasi dan menghalangi perilaku oportunis manajer maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut kos keagenan (*cost agency*). Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* antara lain dengan meningkatkan kepemilikan managerial, menggunakan kebijakan hutang dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional.

B. Kepemilikan Perusahaan

Secara teori, manajer merupakan agen atau wakil dari pemilik, namun pada kenyataannya mereka mengendalikan perusahaan. Dengan demikian, konflik kepentingan antara pemilik dapat terjadi. Hal ini disebut dengan "konflik keagenan" yaitu perbedaan kepentingan yang timbul antara pemilik dan agennya (Weston dan Copeland dalam Widyastuti,2004). Menurut (Arifin 2002:60) cara untuk mengurangi masalah keagenan adalah sebagai berikut (1) melalui mekanisme kontrol dengan *monitoring*; (2) melalui mekanisme kontrol dengan peningkatan kepemilikan manajer; (3) mekanisme kontrol dengan pihak ekstrnal. Pendapatan lain yang dikemukan Masdupi, mengatakan bahwa cara untuk mengurangi konflik keagenan yaitu:

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Meningkatkan *insider ownership*. Menurut pendekatan ini, *agencyproblems* dapat dikurangi bila manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan (Jansen dan Meckling, 1976). Dengan adanya kepemilikan saham maka *insider* akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajer tidak bertindak oportunistik lagi.

1. Pendekatan pengawasan eksternal. Pendekatan ini dilakukan melalui penggunaan hutang. Peningkatan penggunaan *debt financing* akan mempengaruhi pemindahan *equitycapital*. Jansen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya hutang akan dapat mengendalikan penggunaan *free cash flow* secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian akan dapat menghindari investasi yang sia-sia.
2. Kepemilikan institutional sebagai *monitoring agent*. Menurut Moh'd *et al* (1998) menyatakan bahwa bentuk distribusi saham antara pemegang saham dari luar (*outside shareholder*) yaitu instutional investor dan *shareholderdispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini disebabkan karena kepemilikan merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya menantang keberadaan manajemen.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

C. Kepemilikan Managerial

Kepemilikan managerial adalah pemegang saham dari pihak managemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham. Kepemilikan managerial dapat diperoleh dari jumlah saham yang beredar.

D. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menunjukan prosentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh*blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan di atas 5 persen tetapi tidak termasukkedalam golongan kepemilikan insider. Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dan kepemilikan oleh *blockholder* dibagi dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar.

E. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen oleh perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan. Kebijakan dividen ini dapat diperoleh dengan membandingkan antara *Dividen per share* dan *Earnings per share*.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

F. Kebijakan Hutang

Hutang (*liability*) telah didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi yang kemungkinan besar akan terjadi di masa mendatang akibat adanya keharusan badan usaha tertentu pada saat ini untuk mentransfer aktiva dan memberikan pelayanan kepada badan usaha lain dimasa mendatang sebagai akibat dari transaksi dan peristiwa masa lalu (Smith dan Skousen 1992). Kebijakan hutang diperoleh dengan pembagian antara total hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik *current liability* maupun *long term liability* dan total aset yang dimiliki perusahaan.

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Wahidahwati (2002) yang melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kepemilikan terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa *institutional ownership* mempunyai pengaruh yang signifikan dan berhubungan negatif dengan *debt ratio*. Kemudian hasil penelitian yang lain menunjukan bahwa dalam mengambil kebijakan pendanaan, maka perusahaan melakukan kebijakan pendanaan kombinasi dari hutang dan modal sendiri, dengan mempertimbangkan *managerial ownership*, *institutional ownership* serta *variable control.*

Friend and Lang (1988) yang menguji apakah struktur modal (*debt ratio*) perusahaan sebagaian dimotivasi oleh kepentingan manajemen yang menunjukan bahwa *debt ratio* mempunyai hubungan negatif dengan *managerial ownership*.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Masdupi (2005) melakukan penelitian pada dampak struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang menunjukan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama kepemilikan *insiders* dan *investor institutional*. Selain itu Masdupi dalam hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa *dividend payment* mempunyai pengaruh signifikan secara statistik terhadap *debt ratio*. Arah hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen maka dana yang tersedia untuk pendanaan akan semakin kecil.

Moh'd,et al. (1998) melakukan penelitian mengenai pengaruh dari struktur kepemilikan pada kebijakan hutang perusahaan yang menunujukan bahwa struktur kepemilikan dan beberapa *variabel agency* lainnya mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama.

Bathala, et al. (1994) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh kepemilikan instutional terhadap *debt ration* dan *insiders ownership* dengan beberapa variable kontrol yang hasil penelitian menunjukan bahwa kepemilikan *insiders*, *earning volatility, research and development and advertising expense*, *growth, institusional* memiliki hubungan yang negatif terhadap *debt ratio.*

Ismiyanti dan Hanafi (2003) dalam penelitiannya membuktikan secara empiris bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi,

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

maka perusahaan untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi hutangnya.

Maria Setyorini (2008) melakukan pengujian terhadap pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial, dan rasio pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

H. Perumusan Hipotesis Penelitian

Hipotesis ini adalah:

1. Pengaruh *Managerial ownership* terhadap Kebijakan Hutang

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensejajarkan kepentingan manager dengan kepentingan pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan penggunaan hutang pada tingkat yang rendah. Untuk mengurangi *cost agency* maka perusahaan perlu meningkatkan kepemilikan *managerial* dalam perusahaan agar manajer bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka semakin menurunkan kos keagenan sehingga terjadi pengurangan penggunaan hutang untuk memperluas usaha. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H_1 :*Managerial ownership* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan (*Debt ratio*).

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Pengaruh *Institusional Investor* Terhadap Kebijakan Hutang

Kepemilikan institusional adalah proposi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dengan prosentase. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan meminimalkan usaha pengawasan bagi institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Dengan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga mengurangi kos keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan *ratio* hutang yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H_2 : *Institusional Investor* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang perusahaan (*Debt ratio*).

3. Pengaruh Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Kebijakan Hutang

Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar akan cenderung memerlukan tambahan dana untuk membiayai investasi melalui kebijakan hutang. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan menurunkan konflik antara pemegang saham dengan manajer sehingga akan menurunkan biaya agensi . Dengan adanya hutang dapat mengurangi kontrol manajer terhadap aliran kas dan mengurangi tindakan pengambilan keuntungan oleh manajer. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis:

H_3 : Rasio Pembayaran Dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang (*Debt ratio).*

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris, yaitu penelitian pada data-data yang telah disediakan oleh perusahaan publik non perusahaan perbankan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Waktu Penelitian

   Penelitian dilakukan pada bulan Juli tahun 2010

2. Waktu Penelitian

   Penelitian ini dilaksanakan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel non probabilitas, dimana teknik penentuan sampelnya dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 1998:78). Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahan publik yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Perusahaan yang dimasukan ke dalam sampel harus memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dan institusional.
3. Perusahaan harus melaporkan dividen dalam laporan keuangannya pada tahun 2006 sampai tahun 2008
4. Perusahaan yang menjadi sampel harus melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan pada Indonesia *Capital Market Directory* berkaitan dengan *long term debt*, total asset, *equity*, dan jumlah saham yang dimiliki *managerial ownership* dan *institusional investor*.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah penelusuran data sekunder. Data laporan keuangan diperoleh dari Bursa Efek Indonesiayang tersedia secara online pada situs http://www.idx.co.id

E. Variabel Penelitian

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen

   Debt ratio merupakan variable dependen dalam penelitian ini.*Debt ratio*diukur dengan membagi total *debt* dengan total *assets* yang sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory*. Rasio ini digunakan untuk menggambarkan kebijakan hutang perusahaan.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2. Variabel Independen

Variable independen dalam penelitian ini adalah:

a. *Managerial Ownership*

*Managerial ownership*diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki oleh manajer. *Managerial ownership* adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

b. *Institusional Investor*

Institusional investor merupakan proposi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dalam % yang sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Tingkat institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku yang kurang baik dari manajer.

c. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (DPR) dapat diperoleh dengan membagi *Dividen per share* (DPS) dengan *Earnings per share* (EPS) yang sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

F. Teknik Analisis Data

1. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu:

a. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal dan mendekati normal.Pada pengujian ini,normalitas data diukur denagn menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Jika nilai K-S signifikan maka residual tidak normal, tetapi jika K-S tidak signifikan maka residual terdistribusi secara normal (Ghozali,2007).

b. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi dalam regresi berganda adalah uji heteroskedastisitas.Asumsi heteroskedastisitas ini berguna untuk menguji apakah didalam model regresi yang kita punyai mengandung perbedaan variansi residu dari kasus pengamatan satu ke kasus pengamatan yang lainnya.Jika varians residu dari pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya mempunyai nilai tetap maka disebut homoskedastisitas.Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki homoskedasitas dan bukan memiliki heteroskedastisitas. Untuk dapat melihat adanya heteroskedasitas atau homoskedasitas maka digunakan metode diagram berserak atau *scatterplot*.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui korelasi antar pangganggu pada suatu periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Masalah ini sering timbul pada *data time series* yang akan peneliti gunakan dalam penelitian ini. Cara mendektesi adanya gejala autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin-Waston (DW). Pengambilan keputusan bila menggunakan uji DW adalah sebagai berikut:

1. 1.65 < DW < 2.35 tidak terjadi autokorelasi
2. 1.21 < DW < 1.65 tidak dapat disimpulkan
3. 2.35 < DW < 2.79 tidak dapat disimpulkan
4. DW < 1.21 terjadi autokorelasi
5. DW > 2.79 terjadi outokorelasi

d. Uji multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi dimana ada korelasi antara variabel bebas satu dengan lainnya.Multikolkinearitas terjadi apabila nilai *tolerance* lebih kecil dari 0.10 atau nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) melebihi angka 10.

2. Menghitung Kebijakan Hutang Perusahaan

$$\text{DEBT}=\frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang+Equity}}$$

3. Menghitung Variabel Independen

a. Menghitung *Managerial Ownership* (MOWN)

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan manajerial sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

b. Menghitung *Institusional Investor* (INST)

Kepemilikan institusional sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

c. Menghitung Ratio Pembayaran Dividen (DPR)

$$DPR = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

4. Melakukan Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis akan digunakan model sebagai berikut:

$$DEBT = \alpha + b_1(MOWN) + b_2(INST) + b_3(DPR)$$

Keterangan:

DEBT	: *Debt Ratio*
MOWN	: *Managerial Ownership*
INST	: *Institusional Investor*
DPR	:*Devidend Payout Ratio*
α	: Konstanta
b_1, b_2, b_3,	: Koefisien regresi

Pengujian pada penelitian ini menggunakan regresi berganda seperti berikut ini:

a. Uji F-test

Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel control secara bersama-sama terhadap variabel dependen

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

(kebijakan hutang). Dengan caramembandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi (α) dan membandingkan Fhitung dengan Ftabel.

b. Uji t-test

1) Hipotesis pertama

Pengujian hipotesis pertama menggunakan uji-t, dengan langkah-langkah sebagai berikut

a) Membuat formula hipotesis

H_{o1} :$\beta_1 < 0$, artinya *managerial ownership* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

Ha_1 :$\beta_1 \geq 0$, artinya *managerial ownership* berpengaruh positifterhadap kebijakan hutang

b) Menentukan *level of significant* (α)

Penelitian ini menggunakan α sebesar 5%

c) Membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi (α) dan membandingkan t hitung dengan t tabel

d) Mengambil keputusan

H_o ditolak apabila nilai probabilitas <α dan t hitung > t table

H_o tidak ditolak apabila nilai probabilitas > α dan t hitung < t table

2) Hipotesis kedua

Pengujian hipotesis kedua menggunakan uji-t, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

a) Membuat formula hipotesis

H_{o2} :$\beta_2 > 0$, artinya *institusional investor*tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakn hutang

H_{a2} :$\beta_2 < 0$, artinya *institusional investor* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

b) Menentukan *level of significant* (α)

Penelitian ini menggunakan α sebesar 5%

c) Membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi (α) dan membandingkan t hitung dengan t table

d) Mengambil keputusan

H_o ditolak apabila probabilitas <α dan t hitung < -t table

H_o tidak ditolak apabila nilai probabilitas >α dan t hitung > -t table.

3) Hipotesis ketiga

Pengujian hipotesis ketiga menggunakan uji-t, dengan langkah-langkah sebagai berikut

a) Membuat formula hipotesis

H_{o3} :$\beta_3 < 0$, artinya rasio pembayaran dividen tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

H_{a3} :$\beta_3 \geq 0$, artinya rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

b) Menentukan *level of significant* (α)

Penelitian ini menggunakan α sebesar 5%

c) Membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi (α) dan membandingkan t hitung dengan t tabel

d) Mengambil keputusan

H_o ditolak apabila nilai probabilitas <α dan t hitung > t table

H_o tidak ditolak apabila nilai probabilitas > α dan t hitung <t table

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB IV

GAMBARAN UMUM

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan mengambil periode pada tahun 2006 sampai 2008. Dalam penelitian ini kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut;

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang dimasukkan ke dalam sampel harus memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dan institusional
3. Perusahaan-perusahaan harus melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* berkaitan dengan hutang jangka panjang, *equity*, dividen, presentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial dan pihak institusional, serta jumlah saham beredar.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh 32 perusahaan yang memenuhi sampel adalah sebagai berikut:

1. **PT. AKR Corporindo Tbk.**
   Kode : AKRA
   Jenis Perusahaan :*Manufacturing(Chemicel and Allied Products)*
   Susunan Kepemilikan Manajerial ;
   Tahun 2006:
   Jimmy Tandyo : 0,13%
   Kepemilikan Institusional :
   Tahun 2006: 50,94%

2. **PT. Asahimas Flat Glass Tbk.**
   Kode : AMFG
   Jenis Perusahaan: *Manufacturing (Sheet Glass and Safety Glass)*

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Inargono Djojosumanto : 0,02%
Kepemilikan Institusional : 84,64%

3. **PT. Asiaplast Industries Tbk.**
Kode : APLI
Jenis Perusahaan *: Manufacturing (PVC Sheet and PVC Sponge Leather)*
Susunan Kepemilikan manajerial :
Tahun 2006 - 2008 :
Alexander Agung Pranoto : 7,69%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 79,99%
Tahun 2007 : 54,12%
Tahun 2008 : 63,99%

4. **PT Astra Otoparts Tbk.**
Kode :AUTO
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Spare Part Trading and Component Automotive Service)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Leonard Lembong : 0,04%
KepemilikanInstitusional :
Tahun 2006 : 95,65%

5. **PT Barito Pacific Timber Tbk.**
Kode : BRPT
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Plywood)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Prajogo Pangestu : 0,77%
Tahun 2007 :
Prajogo Pangestu : 0,29%
Tahun 2008 :
Prajogo Pangestu : 0,42%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 76,32%
Tahun 2007 dan 2008 : 72,19%

6. **PT Berlina Tbk.**
Kode :BRNA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Plastics Packaging)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Lisjanto Tjiptobiantoro : 10,51%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tahun 2007 dan 2008 :
Atmadja Tjiptobiantoro : 23,34%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 74,76%
Tahun 2007 dan 2008 : 51,42%

7. **PT Berlian Laju Tanker Tbk.**
Kode :BLTA
Susunan Kepemilikan Manajerial :*Transportaion Servi*
Tahun 2007 dan 2008 :
Widiharja Tanudjaja : 0,06%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2007 : 50,10%
Tahun 2008 : 53,39%

8. **PT Branta Mulia Tbk**
Kode :BRAM
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Tureyarn and Cord)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Robby Sumampaw : 23,52%
KepemilikanInstitusional :
Tahun2006 : 91,22%

9. **PT. Citra Tubindo Tbk**
Kode : CTBN
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Threading Plain-end Pipes and Accessories)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 dan 2007 :
Kristopenar Wiluan : 0,55%
Suyitno Patmosukismo : 0,03%
Ingenleur Illham Akbarhabibie : 0,03%
Hedy Wiluan : 0,02%
Frankie Sehadi : 0,01%
Herman Hernanto : 0,01%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 :80,92%
Tahun 2007 : 74,94%

10. **PT. Dynaplast Tbk**
Kode :DYNA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Plastic Packaging)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 - 2008 :
Tirtadjaja Hambali : 0,69%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 85,10%
Tahun 2007 : 71,04%
Tahun 2008 : 74,22

11. PT. Eterindo Wahanatama Tbk
Kode :ETWA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Petrochemical and Integrated Chemical product)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 – 2008 :
Jasin Sridjaja : 0,06%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 74,08%
Tahun 2007 : 74,01%
Tahun 2008 : 74,38%

12. PT. Fatrapolindo Nusa Industri Tbk
Kode : FPNI
Jenis Perusahaan :*Manufacturing*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Djoni Prananto : 12,24%
Beni Prananto : 7,34%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 90,40%

13. PT Gudang Garam Tbk.
Kode : GAGA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing*
Susunan Kepemilikan Manajerial
Tahun 2007 :
Rachman Halim : 0,94%
Juni Setiawan Wonowidjono : 0,52%
Susilo Wonowidjono : 0,28%
Tahun 2008 :
Juni Setiawan Wonowidjono : 0,52%
Susilo Wonowidjono : 0,28%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2007 : 72,44%
Tahun 2008 : 73,06%

14. PT. Indofarma Tbk
Kode : INAF
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Pharmaceutical)*

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Drs. Placedus Sudibyo : 0,02%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 80,66%

15. PT Indo Kardosa Tbk.
Kode :IKAA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 dan 2008 :
Robby Sumampow : 23,92%
Iefenn Andrianne Sumampow : 1,31%
Ievan Daniar Sumampow : 0,17%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 dan 2008 : 65,82%

16. PT. Intikeramik Alamasri Industry Tbk
Kode : IKAI
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Glazed Floor Tile)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2007 dan 2008 :
Lie Ju Tjhong : 3,67%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2007 : 80,74%
Tahun 2008 ; 74,28%

17. PT. Intraco Penta Tbk
Kode : INTA
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Heavy Equipment Distributor)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Halex Halim : 1,32%
Willy Rumandor : 0,01%
Tahun 2007 :
Halex Halim : 1,85%
Sayuti Halim : 0,49%
Jimmy Halim : 0,36%
Petrus Halim : 0,36%
Willy Rumondor : 0,01%
Tahun 2008 :
Halex Halim : 2,10%
Sayuti Halim : 0,73%
Jimmy Halim : 0,55%
Petrus Halim : 2,04%
Willy Rumondor : 0,01%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan Institusonal :
Tahun 2006 : 91,52%
Tahun 2007 : 87,37
Tahun 2008 : 86,50

18. **PT. Lion Metal Work Tbk**
Kode :LION
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Metal Office Equipment)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Cheng Yong Kim : 0,08%
Lim Tai Pong : 0,08%
Krisant Sophian : 0,02%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 57,83%

19. **PT. Laut Luas Tbk**
Kode : LTLS
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Distributor Chemical Product)*
Susunan Kepemilikan Manajerial:
Tahun 2006 :
Joan Fudiana : 1,89%
Adyansyah Masrin : 1,02%
Indrawan Masrin : 0,57%
Jimmy Masrin : 0,10%
Kepemilikan Institusional
Tahun 2006: 67,12%

20. **PT. Jaya Pari Steel Tbk**
Kode : JPRS
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Steel)*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 – 2008 :
Gwie Gundi Gunawan : 2,20%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 83,95%
Tahun 2007 : 80,95%
Tahun 2008 : 81,75%

21. **PT. Panasia Indosyntec Tbk**
Kode : HDTX
Jenis Perusahaan :*Manufacturing* (PI)
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Awong Hidjaja : 2,01%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 88,04%

22. **PT Panorama Transportasi Tbk**.
Kode :PATI
Jenis Perusahaan :*Transportaion Servies*
Susunan Kepemilikan Manajerial ;
Tahun 2007 dan 2008 :
Satrijanto Tirtawisata : 0,70%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2007 : 75,23%
Tahun 2008 ;72,78%

23. **PT. Pelangi Indah Canindo Tbk**
Kode : PICO
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Metal Packaging Industry*)
Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Mathias Young : 0,05%
Tiptadi : 0,04%
So Helen Susilowati : 0,01%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 94,17%

24. **PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk**.
Kode :PTES
Jenis Perusahaan :*Transportasion Servies*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2007 dan 2008 :
Sutikno khusumo : 0,12%
Harto Khusumo : 0,02%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2007 dan 2008 : 87,78%

25. **PT. Prima Alloy Steel Tbk**
Kode : PRAS
Jenis Perusahaan :*Manufact uring (Cogwheel Circle Industry*)
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 – 2008:
Ratnawati Sasongko : 6,27%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 52,03%
Tahun 2007 : 87,43%
Tahun 2008 : 81,13%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

26. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
Kode : RLSA
Jenis Perusahaan ;*Transportasion Servis*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 dan 2007 :
Paulus Tumewu : 3,68%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 57,55%
Tahun 2007 : 56,13%

27. PT Samudra Indonesia Tbk.
Kode : SAIA
Perusahaan :*Transportasion Servis*
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Sri Sultan Hamengku Buwono X : 0,26%
Randy Effendi : 0,98%
Hamdi Adnan : 0,49%
Helman Sembiring : 0,40%
Masli Mulia : 0,40%
Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 67,45%

28. PT. Sunson Textile Tbk
Kode : SSTM
Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Textile*)
Susunan Kepemilikan Manajerial :
Tahun 2006 :
Sundjono Suriadi : 7,41%
Bernadi Widjaja Kusuma : 1,68%
Purnawan Suriadi : 1,31%
Tahun 2007 :
Sundjono Suriadi : 3,79%
Bernadi Widjaja Kusuma : 1,20%
Purnawan Suriadi : 0,94%
Tahun 2008 :
Sundjono Suriadi : 4,51%
Bernadi Widjaja Kusuma : 1,20%
Purnawan Suriadi : 0,94%
KepemilikanInstitusional :
Tahun2006 : 77,19%
Tahun 2007 dan 2008 : 69,53%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

29. PT. Sorini Argo Asia Corporindo Tbk

Kode : SOBI

Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Product Made From Topiaca Starch)*

Susunan Kepemilikan Manajerial :

Tahun 2006 :

Haryanto Adi Koesoemo : 0,04%

Jimmy Tandyo : 0,01%

Tahun 2007 :

Haryanto Adi Koesoemo : 0,04%

Tahun 2008:

Haryanto Adi Koesoemo : 0,10%

F.A Winarno Iwan Sutejo : 0,03%

Sunit Kumar Dhoka : 0,03%

KepemilikanInstitusional :

Tahun 2006 : 87,06%

Tahun 2007 : 69,91%

Tahun 2008 : 87,41%

30. PT Titan Kimia Nusantara Tbk.

Kode : TKNA

Jenis Perusahaan :*Manufacturing*

Susunan Kepemilikan Manajerial :

Tahun 2007 :

Djuni Prananto ; 12,24%

Beni Prananto : 7,34%

Kepemilikan Institusional :

Tahun 2007 : 55,80%

31. PT Tri Polyta Indonesia Tbk.

Kode : TPIA

Jenis Perusahaan :*Manufacturing*

Susunan Kepemilikan Manajerial :

Tahun 2007 :

Prajogo Pangestu : 16,42%

Tahun 2008

Prajogo Pangestu : 4,39%

Kepemilikan Institusional:

Tahun 2007: 66,78

Tahun 2008: 80,06

32. PT. Tunas Baru Lampung Tbk

Kode : TBLA

Jenis Perusahaan :*Manufacturing (Food and Beverages*)

Susunan Kepemilikan Manajerial :

Tahun 2006 :

Antoso Winata : 0,04%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Widarto : 0,04%
Oey Alfred : 0,02%
Tahun 2007 dan 2008 :
Widarto : 0,05%
Santoso Winata : 0,05%

Kepemilikan Institusional :
Tahun 2006 : 54,9%
Tahun 2007 : 57,35%
Tahun 2008 ; 58,86%

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. DESKRIPSI DATA

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, yaitu data yang sudah diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan publik yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan publik yang memiliki kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial dan pihak institusional
3. Perusahaan-perusahaan harus melaporkan laporan keuangan secara lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory* berkaitan dengan hutang jangka panjang, *equity*, dividen, presentase kepemilikan saham oleh pihak manajerial dan pihak institusional, serta jumlah saham beredar.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian.Tahun 2006 terdapat 343 perusahaan publik yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Perusahaan yang akan dipilih menjadi sampel adalah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerialdan rasio pembayarn dividen (*dividend payout ratio)* sehingga 343 perusahaan publik tersebut akandikurangi dengan perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dan *dividend*

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

payout ratio. Hasil pengamatan data pada ICDM (*Indonesian Capital Market Directory*) diperoleh 247 perusahaan tidak memiliki kepemilikan manajerial maka jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial sebanyak 96 perusahaan. Jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial tersebut akan dikurangi dengan jumlah perusahaan yang tidak memiliki *dividend payout ratio* sebanyak 71 perusahaan. Oleh karena itu, diperoleh jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, institusional dan *dividend payout ratio*yang menjadi sampel di BEI sebanyak 25 perusahaan.Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1 Hasil Pemilihan Perusahaan Sampel

Keterangan	**Jumlah Perusahaan**		
	Tahun 2006	**Tahun 2007**	**Tahun 2008**
Perusahaan Publik yang terdaftar di BEI dan memiliki Kepemilikan Institusional	343	350	355
Tidak memiliki Kepemilikan Manajerial	(247)	(240)	(253)
Perusahan publik yang memiliki kepemilikan manajerial	96	110	102
Tidak memiliki data *dividend payout ratio*	(71)	(90)	(84)
Jumlah perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial, institusional, dan *dividend payout ratio* yang menjadi sampel	25	20	18

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan data tahun 2006, yang memiliki kepemilikan manajerial (MOWN) tertinggi adalah BRAM sebesar 23,52%.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

sedangkan yang terendah adalah AMFG dan INAF sebesar 0,02%. Rata-rata MOWN sebesar 4,09% dan INST sebesar 78,32%. Data MOWN dan INST pada perusahaan sampeldapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2 Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No	Kode	Tahun 2006		Tahun 2007		Tahun 2008	
		MOWN (%)	INST (%)	MOWN (%)	INST (%)	MOWN (%)	INST (%)
1	AKRA	0,13	50,94	-	-	-	-
2	AMFG	0,02	84,64	-	-	-	-
3	APLI	7,69	79,99	7,69	54,12	7,69	63,99
4	AUTO	0,04	95,65	-	-	-	-
5	BRPT	0,77	76,32	0,29	72,19	0,42	72,19
6	BRNA	10,51	74,76	23,34	51,42	23,34	51,42
7	BLTA	-	-	0,06	50,10	0,06	53,39
8	BRAM	23,52	91,22	-	-	-	-
9	CTBN	0,65	80,92	0,65	74,94	-	-
10	DYNA	0,69	85,10	0,69	71,04	0,69	74,22
11	ETWA	0,06	74,08	0,06	74,01	0,06	74,38
12	FPNI	19,58	90,40	-	-	-	-
13	GAGA	-	-	1,74	72,44	0,80	73,06
14	INAF	0,02	80,66	-	-	-	-
15	IKAA	25,40	65,82	-	-	25,40	65,82
16	IKAI	-	-	3,67	80,74	3,67	74,28
17	INTA	1,33	91,52	3,10	87,37	5,43	86,50
18	LION	0,18	57,83	-	-	-	-
19	LTLS	3,50	67,12	-	-	-	-
20	JPRS	2,20	83,95	2,20	80,95	2,20	81,75
21	HDTX	2,01	88,04	-	-	-	-
22	PATI	-	-	0,70	75,23	0,70	72,78
23	PICO	0,13	94,17	-	-	-	-
24	PTES	-	-	0,14	87,78	0,14	87,78
25	PRAS	6,27	52,03	6,27	87,43	6,27	81,13
26	RLSA	3,68	57,55	3,68	56,13	-	-
27	SAIA	2,53	67,45	-	-	-	-
28	SSTM	10,40	77,19	5,87	69,53	6,65	69,53
29	SOBI	0,05	87,06	0,04	69,91	0,16	87,41
30	TKNA	-	-	19,58	55,80	-	-
31	TPIA	-	-	16,42	66,78	4,39	80,06
32	TBLA	0,10	54,90	0,10	57,35	0,10	58,86

Sumber: Data diolah

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

B. ANALISIS DATA

1. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu:

a) Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal.Pada pengujian data ini diukur dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika nilai K-S signifikan maka residual tidak normal, tetapi jika K-S tidak signifikan maka residual terdistribusi secara normal (Ghozali,2007).

Tabel 3 One-Sampel kolmogorov-Smirnov Test

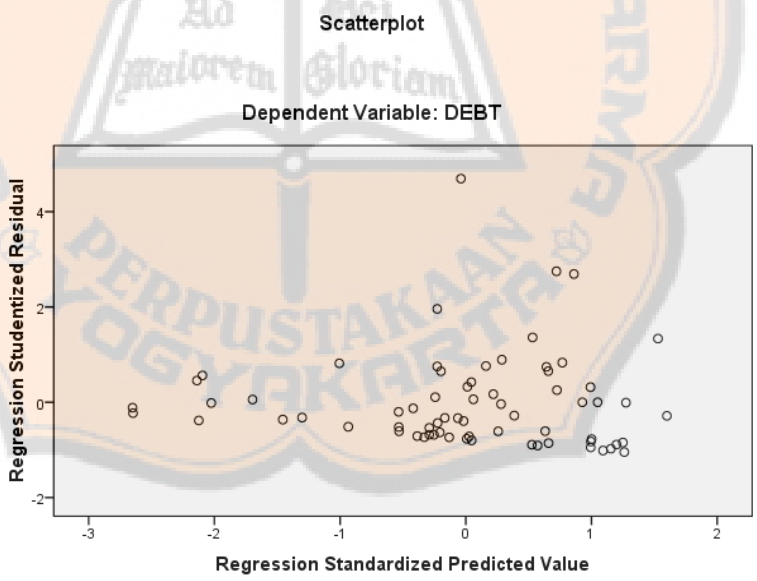
		DPR	MOWN	INST
N		63	63	63
Normal Parameters[a]	Mean	.17437	4.85587	7.32241E1
	Std. Deviation	.204138	7.224352E0	1.257807E1
Most Extreme Differences	Absolute	.198	.252	.096
	Positive	.138	.247	.096
	Negative	-.198	-.252	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		1.571	1.997	.761
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060	.062	.609

Tampilan output pada tabel 3 menunjukkan nilai *kolmogorov-smirnov* pada MOWN menunjukkan nilai Asymp Sig.(2-tailed) adalah 0,060>0,05α, INST menunjukkan nilai Asymp Sig.(2-tailed) adalah 0,609>0,05α, dan DPR menunjukkan nilai Asymp Sig.(2-tailed) sehingga model ini terdistribusi secara normal.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

b) Uji Heteroskedastisitas

Pada asumsi heteroskedastisitas ini dapat digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi yang kita punyai mengandung perbedaan variasi residu dari pengamatan masalah satu ke pengamatan masalah lainnya.Jika varians residu dari pengamatan satu ke pengamatan yang lainnya mempunyai nilai tetap maka disebut homoskedastisitas.Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki homoskedastisitas dan bukannya memiliki heteroskedastisitas. Untuk dapat melihatada atau tidaknya hal ini maka digunakan metode diagram berserak atau *scatterplot.*



Gambar 1: Scatterplot

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Gambar 1 Scatterplot menunjukkan tidak adanya pola yang sistematis. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui korelasi antara pengganggu pada suatu periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Masalah ini sering timbul pada data *time series.*Cara mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin-Waston (DW). Pengambilan keputusan bila menggunakan uji DW adalah sebagai berikut:

6. 1.65 < DW < 2.35 tidak terjadi autokorelasi
7. 1.21 < DW < 1.65 tidak dapat disimpulkan
8. 2.35 < DW < 2.79 tidak dapat disimpulkan
9. DW < 1.21 terjadi autokorelasi
10. DW > 2.79 terjadi outokorelasi

Tabel 4 Model Summary Durbin - Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438[a]	.192	.151	.012228	2.316

a. Predictors: (Constant), DPR, INST, MOWN

b. Dependent Variable: DEBT

Dalam tabel Model Summary menunjukan nilai Durbin-Watson 2,316.Dari ketentuan yang ada nilai DW berada di daerah tidak terjadi

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

autikorelasi.Sehingga model regresi ini bebas dari asumsi klasik autokorelasi.

d) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah situasi dimana ada korelasi antara variabel bebas satu dengan variabel yang lainnya.Multikolinearitas terjadi apabila nilai *tolerance* lebih kecil dari 0.10 atau nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) melebihi angka 10.

Tabel 5 Coefficients Variance Inflantion Factor

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	MOWN	.876	1.142
	INST	.906	1.104
	DPR	.956	1.046

a. Dependent Variable: DEBT

Berdasarkan pada tabel 5, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* untuk semua variabel independen tidak ada yang kurang dari 0,10 atau nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak ada yang lebih besar dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini atau tidak ada korelasi antara variabel-variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen).

2. Perhitungan Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini merupakan variabel dependen yang diberi simbol DEBT.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

$$\text{DEBT} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang+Equity}}$$

Tabel 6 menjelaskan besarnya kebijakan utang pada perusahaan sampel yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2006 sampai tahun 2008 dengan contoh perhitungan pada perusahaan APLI tahun 2007:

Hutang Jangka Panjang = Rp4.286.000

Equity = Rp130.304.000

$$\text{DEBT} = \frac{\text{Rp4.286.000}}{\text{Rp4.286.000+Rp130.304.000}} = 0{,}032$$

Tabel 6 Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No.	Kode	DEBT		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
1	AKRA	0,024	-	-
2	AMFG	0,214	-	-
3	APLI	0,023	0,032	0,346
4	AUTO	0,364	-	-
5	BRPT	0,037	0,034	0,078
6	BRNA	0,014	0,011	0,006
7	BLTA	-	0,196	0,156
8	BRAM	0,157	-	-
9	CTBN	0,141	0,290	-
10	DYNA	0,212	0,179	0,166
11	ETWA	0,008	0,001	0,002
12	FPNI	0,117	-	-
13	GAGA	-	0,238	0,218
14	INAF	0,047	-	-
15	IKAA	0.040	-	0,169
16	IKAI	-	0,324	0,307
17	INTA	0,306	0,254	0,340
18	LION	0,079	-	-
19	LTLS	0,216	-	-
20	JPRS	0,002	0,002	0,001
21	HDTX	0,044	-	-
22	PATI	-	0,074	0,115
23	PICO	0,029	-	-
24	PTES	-	0,309	0,272

Sumber: Data diolah

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 6 Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	DEBT		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
25	PRAS	0,039	0,061	0,158
26	RLSA	0,011	0,013	-
27	SAIA	0,088	-	-
28	SSTM	0,042	0,046	0,095
29	SOBI	0,059	0,044	0,033
30	TKNA	-	1,070	-
31	TPIA	-	0,002	0,450
32	TBLA	0,151	0,061	0,440

Sumber:Data diolah

3. Perhitungan Kepemilikan Manajerial *(Managerial Ownership*)

Managerial Ownership (MOWN) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang ikut aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan.Data kepemilikan manajerial sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

Tabel 7 menjelaskan besarnya *managerial ownership* (MOWN) pada perusahaan sampel yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2006 sampai tahun 2008.

Tabel 7 *Managerial Ownership* (MOWN) pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No.	Kode	Managerial Ownership (%)		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
1	AKRA	0,13	-	-
2	AMFG	0,02	-	-
3	APLI	7,69	7,69	7,69
4	AUTO	0,04	-	-
5	BRPT	0,77	0,29	0,42
6	BRNA	10,51	23,34	23,34
7	BLTA	-	0,06	0,06
8	BRAM	23,52	-	-
9	CTBN	0,65	0,65	-
10	DYNA	0,69	0,69	0,69

Sumber: Data diolah

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 7 *Managerial Ownership* (MOWN) pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	Managerial Ownership (%)		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
11	ETWA	0,06	0,06	0,06
12	FPNI	19,58	-	-
13	GAGA	-	1,74	0,80
14	INAF	0,02	-	-
15	IKAA	25,40	-	25,40
16	IKAI	-	3,67	3,67
17	INTA	1,33	3,10	5,43
18	LION	0,18	-	-
19	LTLS	3,50	-	-
20	JPRS	2,20	2,20	2,20
21	HDTX	2,01	-	-
22	PATI	-	0,70	0,70
23	PICO	0,13	-	-
24	PTES	-	0,14	0,14
25	PRAS	6,27	6,27	6,27
26	RLSA	3,68	3,68	-
27	SAIA	2,53	-	-
28	SSTM	10,40	5,87	6,65
29	SOBI	0,05	0,04	0,16
30	TKNA	-	19,58	-
31	TPIA	-	16,42	4,39
32	TBLA	0,10	0,10	0,10

Sumber:Data diolah

4. Perhitungan Kepemilikan Institusional (*Institusional Investor*)

Institusional Investor (INST) adalah prosentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan oleh *blockholder*.Data kepemilikan institusional sudah tersedia pada *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Tabel 8 menjelaskan besarnya kepemilikan Institusional (INST) pada perusahaan sampel yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2006 sampai tahun 2008.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 8 *Institusional Investor* (INST) pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	Institusional Investor (%)		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
1	AKRA	50,94	-	-
2	AMFG	84,64	-	-
3	APLI	79,99	54,12	63,99
4	AUTO	95,65	-	-
5	BRPT	76,32	72,19	72,19
6	BRNA	74,76	51,42	51,42
7	BLTA	-	50,10	53,39
8	BRAM	91,22	-	-
9	CTBN	80,92	74,94	-
10	DYNA	85,10	71,04	74,22
11	ETWA	74,08	74,01	74,38
12	FPNI	90,40	-	-
13	GAGA	-	72,44	73,06
14	INAF	80,66	-	-
15	IKAA	65,82	-	65,82
16	IKAI	-	80,74	74,28
17	INTA	91,52	87,37	86,50
18	LION	57,83	-	-
19	LTLS	67,12	-	-
20	JPRS	83,95	80,95	81,75
21	HDTX	88,04	-	-
22	PATI	-	75,23	72,78
23	PICO	94,17	-	-
24	PTES	-	87,78	87,78
25	PRAS	52,03	87,43	81,13
26	RLSA	57,55	56,13	-
27	SAIA	67,45	-	-
28	SSTM	77,19	69,53	69,53
29	SOBI	87,06	69,91	87,41
30	TKNA	-	55,80	-
31	TPIA	-	66,78	80,06
32	TBLA	54,90	57,35	58,86

Sumber:Data diolah

5. Perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) dihitung dengan rumas sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}}$$

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 9 menjelaskan besarnya *dividen payout ratio* pada perusahaan sampel yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2006 sampai tahun 2008 dengan contoh perhitungan pada perusahaan PTES tahun 2007.

Contoh perhitungan pada PTES tahun 2007:

Dividend Per Share (DPS) = Rp2,00

Earning Per Share (EPS) = Rp11,00

$$\text{DPR} = \frac{\text{Rp2,00}}{\text{Rp11,00}} = 18{,}182\%$$

Tabel 9 *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No.	Kode	*Dividend Payout Ratio* (%)		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
1	AKRA	32,000	-	-
2	AMFG	41,667	-	-
3	APLI	33,333	27,273	50,000
4	AUTO	16,250	-	-
5	BRPT	15,385	22,222	27,273
6	BRNA	26,667	25,455	25,455
7	BLTA	-	12,500	15,387
8	BRAM	28,571	-	-
9	CTBN	38,462	31,579	-
10	DYNA	14,286	92,308	31,579
11	ETWA	53,333	47,368	36,364
12	FPNI	30,769	-	-
13	GAGA	-	38,462	50,000
14	INAF	26,667	-	-
15	IKAA	36,364	-	30,769
16	IKAI	-	38,462	29,412
17	INTA	46,154	29,412	35,833
18	LION	27,083	-	-
19	LTLS	23,529	-	-
20	JPRS	25,000	14,286	29.167
21	HDTX	25,000	-	-
22	PATI	-	35,000	35,000
23	PICO	50,000	-	-
24	PTES	-	66,667	58,333
25	PRAS	11,428	18,182	23,333

Sumber: Data diolah

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Tabel 9 *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	*Dividend Payout Ratio* (%)		
		Tahun 2006	Tahun 2007	Tahun 2008
26	RLSA	50,000	57,143	-
27	SAIA	27,272	-	-
28	SSTM	22,222	31,250	20,000
29	SOBI	20,833	25,000	25,000
30	TKNA	-	75,000	-
31	TPIA	-	35,294	35,274
32	TBLA	29,167	46,154	37,500

Sumber: Data diolah

6. Melakukan Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel penelitian, yaitu kebijakan hutang (DEBT) sebagai variabel dependent serta *managerial ownership* (MOWN) , *institusional insvestor*(INST) dan *dividend payout ratio*(DPR) sebagai variabel independent.

Pengujian pada penelitian ini menggunakan regresi berganda seperti berikut ini:

a. Uji F

Tabel 10 ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	3	.001	4.677	.005[a]
	Residual	.009	59	.000		
	Total	.011	62			

a. Predictors: (Constant), DPR, INST, MOWN

b. Dependent Variable: DEBT

Hasil uji F pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,005 lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05 dan Fhitung sebesar

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4,677lebih besar Ftabel sebesar 2,761. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

b. Uji t

Tabel 11 Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.005	.010		.487	.628
MOWN	.009	.004	.323	2.584	.012
INST	-.010	.013	-.091	-.737	.464
DPR	.015	.010	.184	1.536	.130

a. Dependent Variable: DEBT

Persamaan regresi:

DEBT = 0,005 + 0,009MOWN - 0,010INST + 0,015DPR

Hasil analisis model regresi berganda pada tabel 11 menggunakan tingkat signifikansi (α) = 5% dan t tabel 2,001 menunjukkan hasil sebagai berikut:

1) Hasil uji t untuk variabel kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) terhadap kebijakan hutang diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,012 dan t hitung sebesar 2,584. Nilai probabilitas (0,012) < tingkat signifikansi (0,05) dan t hitung (2,584) > t tabel (2,001) .

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Oleh karena itu Ho ditolak, yang berarti bahwa kepemilikan manajerialberpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

2) Hasil uji t untuk variabel kepemilikan institusional *(institusional investor*) terhadap kebijakan hutang diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,464 dan t hitung sebesar -0,737. Nilai probabilitas (0,464) > tingkat signifikansi (0,05) dan t hitung (-0,737) > t tabel (-2,001). Oleh karena itu Ho tidak ditolak, yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

3) Hasil uji t untuk variabel rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) terhadap kebijakan hutang diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,130 dan t hitung sebesar 1,536. Nilai probabilitas (0,130) > tingkat signifikansi (0,05) atau t hitung (1,536) < t tabel (2,001). Oleh karena itu Ho tidak ditolak, yang berarti bahwa rasio pembayaran dividen tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan huatng.

C. PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan rasio pembayaran dividen sebagai variabel independen dan kebijakan hutang sebagai variabel dependen, dapat diketahui bahwa:

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Hipotesis pertama menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai probabilitas (0,012) lebih kecil dari tingkat signifikan (0,05) dan t hitung (2,584) . Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa Ho ditolak, yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

   Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang di kemukakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

2. Hipotesis kedua menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai probabilitas (0,464) lebih besar dari tingkat signifikan (0,05) dan t hitung (-0,737). Oleh karena itu dapat dinyatakan Hotidak ditolak, yang berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

   Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dikemukakan oleh Wahidahwati (2002) bahwa kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap*debt ratio*. Dengan adanya tingkat pemonitoran yang efektif oleh *Institusional ownership* dapat menyebabkan penggunaan hutang yang menurun sehingga dapat mengurangi biaya keagenan hutang.

3. Hipotesis ketiga menguji pengaruh ratio pembayaran dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan. Berdasarkan tabel 11, diperoleh nilai

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

probabilitas (0,130) lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) dan t hitung (1,536) lebih kecil dari t tabel (2,001). Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa Ho tidak ditolak, yang berarti bahwa tidak ada pengaruh positif antara rasio pembayaran dividen dengan kebijakan hutang.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

BAB VI

PENUTUP

A. KESIMPULAN

1. Hasil analisis variabel kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
2. Hasil analisis variabel kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
3. Hasil analisis variabel rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) terhadap kebijakan hutang menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

B. KETERBATASAN PENELTIAN

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Jumlah sampel yang didapat dari hasil penelitian sangat sedikit. Hal ini karena keterbatasan jumlah perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham oleh pihak manajerial.
2. Penelitian ini hanya menguji *managerial ownership, institusional investor*, dan rasio pembayaran dividen dalam kaitannya dengan kebijakan hutang.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

C. SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, ada beberapa saran bagi pihak-pihak yang membutuhkan, antara lain:

1. *Institusional investor* perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan hutang karena variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan dalam mengontrol konflik keagenan.
2. Sampel dalam penelitian ini sangat sedikit karena banyak perusahaan yang tidak memiliki data tentang kepemilikan manajerial. Dalam penelitian berikutnya diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel lain yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Misalnya, ukuran perusahaan, *growth,* probabilitas dan lain sebagainya.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

Masdupi, Erni. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 20, No. 1,57-69.

Meythi. 2005. Konflik Keagenan: Tinjauan Teroritis dan Cara Menguranginya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi.* Vol. 5, No. 2, 1-17.

Panduan Penulisan dan Ujian Skripsi. 2007. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma.

Setiyono. 2000. Analisis dampak kepemilikan saham manajerial pada penilaian obligasi perusahaan**.**Tesis Program Pasca Sarjana Magister Sains Fakultas Ekonomi.Universitas Gadjah MadaYogyakarta.

Setyorini, Maria. 2008. Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Kebijakan Utang. Skripsi Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Sihombing, Binsar . 2000. Pengaruh struktur kepemilikan institusional pada kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang dalam mengontrol keagenan.Tesis Program Pasca Sarjana Sains Fakultas Ekonomi Unversitas Gadjah Mada Yogyakarta.

Spillane, James J. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.

Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis.* Bandung: CV Alfabeta.

Sulistiyorini, Tyas. 2007. Pengaruh Koflik Kepentingan Manajemen Terhadap Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan. *Proposal Penilitian Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Susila, Ihwan. 2003**.** Konflik Keagenan Dalam Privatisasi BUMN. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2, No. 1, 25-36.

Trihendradi, C. 2008. Step by Step SPSS 16 Analisis Data Statistik. Yogyakarta. ANDI Yogyakarta.

Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemiliakn Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif Theory Agency. Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 5, No. 1, 1-16.

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

LAMPIRAN

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Lampiran 1 Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar diBEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No.	Kode	Tahun	Hutang Jangka Panjang (Rp)	Equity (Rp)	DEBT
1	AKRA	2006	3.727.000.000	150.896.000.000	0,024
2	AMFG	2006	43.879.000.000	160.789.000.000	0,214
3	APLI	2006	3.890.000.000	112.667.000.000	0,023
		2007	4.286.000.000	130.304.000.000	0,032
		2008	66.426.000.000	125.482.000.000	0,346
4	AUTO	2006	80.553.000.000	140.654.000.000	0,364
5	BRPT	2006	125.754.000.000	3.245.125.000.000	0,037
		2007	325.118.000.000	9.319.827.000.000	0,034
		2008	579.959.000.000	6.824.991.000.000	0,078
6	BRNA	2006	2.123.000.000	145.335.000.000	0,014
		2007	1.762.000.000	156.532.000.000	0,011
		2008	1.064.000.000	181.297.000.000	0,006
7	BLTA	2007	807.475.000.000	3.315.582.000.000	0,196
		2008	1.086.422.000.000	5.897.488.000.000	0,156
8	BRAM	2006	245.565.000.000	1.321.554.000.000	0,157
9	CTBN	2006	56.771.000.000	345.250.000.000	0,141
		2007	110.560.00.000	540.440.000.000	0,169
10	DYNA	2006	65.780.000.000	244.300.000.000	0,212
		2007	85.156.000.000	388.879.000.000	0,179
		2008	79.978.000.000	401.249.000.000	0,166
11	ETWA	2006	211.000.000	254.321.000.000	0,008
		2007	189.000.000	368.531.000.000	0,001
		2008	367.000.000	248.824.000.000	0,002
12	FPNI	2006	1.276.455.000.000	9.675.300.000.000	0,117
13	GAGA	2007	4.419.076.000.000	14.119.796.000.000	0,238
		2008	4.331.923.000.000	15.519.266.000.000	0,218
14	INAF	2006	324.533.000.000	6.554.223.000.000	0,047
15	IKAA	2006	34.754.000.000	833.625.000.000	0,040
		2008	202.723.000.000	998.025.000.000	0,169
16	IKAI	2007	162.434.000.000	339.686.000.000	0,324
		2008	151.872.000.000	342.992.000.000	0,307
17	INTA	2006	120.977.000.000	277.564.000.000	0,306
		2007	109.060.000.000	320.090.000.000	0,254
		2008	169.600.000.000	328.623.000.000	0,340
18	LION	2006	27.895.000.000	324.889.000.000	0.079
19	LTLS	2006	154.555.000.000	560.455.000.000	0,216
20	JPRS	2006	395.000.000	220.614.000.000	0,002
		2007	395.000.000	220.614.000.000	0,002
		2008	395.000.000	269.771.000.000	0,001
21	HDTX	2006	15.890.000.000	345.000.000.000	0,044
22	PATI	2007	5.059.000.000	63.756.000.000	0,074

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Lampiran 1 Kebijakan Hutang pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	Tahun	Hutang Jangka Panjang (Rp)	Equity (Rp)	DEBT
22	PATI	2008	8.786.000.000	67.625.000.000	0,115
23	PICO	2006	24.931.000.000	845.339.000.000	0,029
24	PTES	2007	155.280.000.000	346.848.000.000	0,309
		2008	184.408.000.000	494.431.000.000	0,272
25	PRAS	2006	40.916.000.000	1.009.346.000.000	0.039
		2007	8.306.000.000	129.567.000.000	0,061
		2008	21.466.000.000	114.753.000.000	0,158
26	RLSA	2006	22.398.000.000	1.945.598.000.000	0,011
		2007	28.768.000.000	2.153.980.000.000	0,013
27	SAIA	2006	163.195.000.000	1.684.095.000.000	0,088
28	SSTM	2006	8.784.000.000	201.255.000.000	0,042
		2007	10.961.000.000	225.959.000.000	0,046
		2008	29.550.000.000	282.120.000.000	0,095
29	SOBI	2006	22.112.000.000	354.000.000.000	0,059
		2007	20.481.000.000	441.320.000.000	0,044
		2008	18.283.000.000	543.759.000.000	0,033
30	TKNA	2007	103.415.000.000	(6.783.000.000)	1,070
31	TPIA	2007	2.485.000.000	1.571.421.000.000	0,002
		2008	66.809.000.000	1.411.986.000.000	0,045
32	TBLA	2006	120.332.000.000	675.667.000.000	0,151
		2007	61.133.000.000	934.960.000.000	0,061
		2008	698.482.000.000	888.773.000.000	0,440

Keterangan:

$$DEBT=\frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang+Equity}}$$

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Lampiran 2*Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008

No.	Kode	Tahun	DPS (Rp)	EPS (Rp)	DPR (%)
1	AKRA	2006	4,8	15	32,000
2	AMFG	2006	5	12	41,667
3	APLI	2006	4	12	33,333
		2007	3	11	27,273
		2008	6	12	50,000
4	AUTO	2006	2,6	16	16,250
5	BRPT	2006	2	13	15,385
		2007	2	9	22,222
		2008	3	11	27,273
6	BRNA	2006	4	15	26,667
		2007	2,8	11	25,455
		2008	2,8	11	25,455
7	BLTA	2007	1,5	12	12,500
		2008	2	13	15,387
8	BRAM	2006	6	21	28,571
9	CTBN	2006	5	13	38,462
		2007	6	19	31,579
10	DYNA	2006	3	21	14,286
		2007	60	65	92,308
		2008	6	19	31,579
11	ETWA	2006	8	15	53,333
		2007	9	19	47,368
		2008	8	22	36,364
12	FPNI	2006	4	13	30,769
13	GAGA	2007	5	13	38,462
		2008	6	12	50,000
14	INAF	2006	8	30	26,667
15	IKAA	2006	4	11	36,364
		2008	4	13	30,769
16	IKAI	2007	5	13	38,462
		2008	5	17	29,412
17	INTA	2006	6,3	13	46,154
		2007	5	17	29,412
		2008	4,3	12	35,833
18	LION	2006	6,5	24	27,083
19	LTLS	2006	4	17	23,529
20	JPRS	2006	3	12	25,000
		2007	3	21	14,286
		2008	3,5	12	29.167
21	HDTX	2006	6	24	25,000
22	PATI	2007	7	20	35,000
		2008	7	20	35,000

PLAGIAT MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Lampiran 2*Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sampel yang Terdaftar di BEI tahun 2006 sampai tahun 2008 (Lanjutan)

No.	Kode	Tahun	DPS	EPS	DPR (%)
23	PICO	2006	6	12	50,000
24	PTES	2007	8	12	66,667
		2008	7	12	58,333
25	PRAS	2006	4	35	11,428
		2007	2	11	18,182
		2008	3,5	15	23,333
26	RLSA	2006	6	12	50,000
		2007	8	14	57.143
27	SAIA	2006	3	11	27,272
28	SSTM	2006	2	9	22,222
		2007	5	16	31,250
		2008	3	15	20,000
29	SOBI	2006	2,5	12	20,833
		2007	3	12	25,000
		2008	3	12	25,000
30	TKNA	2007	9	12	75,000
31	TPIA	2007	6	17	35,294
		2008	6	17	35,294
32	TBLA	2006	3,5	12	29,167
		2007	6	13	46,154
		2008	4,5	12	37,500

Keterangan:

$$\text{DPR} = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{\text{laba perlemabr saham}}$$