

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
DAFTAR EFEK SYARIAH**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

LILIK NUR HIDAYAH

08390069

PEMBIMBING:

- 1. Dr. MISNEN ARDIANSYAH, SE., M. Si**
- 2. Drs. SLAMET KHILMI, M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2013**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan saham terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) 2007-2011.

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan (*applied research*). berdasarkan tujuannya, penelitian ini juga bersifat kuantitatif. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 35. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang, yaitu kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan *institutional* (INOWN), dan struktur Aset (AST), sedangkan profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*size*), tidak terbukti signifikansinya.

Kata Kunci: Kepemilikan manajerial, Kepemilikan *institutional*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Strktur Aset dan Kebijakan Hutang.



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Lamp : I

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Lilik Nur Hidayah
NIM : 08390069
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah (DES)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.:

Yogyakarta, 19 Dz-Hijjah 1434 H
24 Oktober 2013 M

Pembimbing I

Dr. Mispen Ardiansyah, S.E., M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Lamp : II

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Lilik Nur Hidayah
NIM : 08390069
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah (DES)

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 03 Sya'ban 1434 H
12 Juni 2013 M

Pembimbing II

DRS Slamet Khilmi, M.Si.
NIP. 19631014 199203 1 002



PENGESAHAN SKRIPSI
UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.009/ 2012

Skripsi/Tugas Akhir dengan judul :

“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARIAH (DES)”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Lilik Nur Hidayah
NIM : 08390069
Telah dimunaqosyahkan pada : 9 Oktober 2013
Nilai Munaqosyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah dan Hukum.

TIM MUNAQOSYAH

Ketua Sidang,

Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP. 19711207 199503 1 002

Penguji I

Dr. H.M. Fakhri Husein, S.E., M.Si
NIP. 197114 29200503 1003

Penguji II

Dian Nuriyah Solissa, SHI., M.Si
NIP. 19840216 200912 2 004

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Syari'ah dan Hukum
Dekan



Noorhaidi, MA., M. Phil., Ph. D.
NIP. 19711207 199503 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lilik Nur Hidayah
NIM : 08390069
Jurusan-Prodi : Muamalah–Keuangan Islam

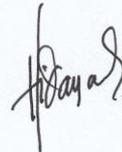
Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARI’AH (DES)**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 17 Dz-Hijjah 1433 H
22 Oktober 2013 M

Penyusun



Lilik Nur Hidayah
NIM. 08390069

MOTTO

*“Niscaya Allah akan Meninggikan Orang – Orang yang Beriman
Diantaramu dan Orang – Orang yang Diberi Ilmu Pengetahuan
Beberapa Derajat dan Allah Mengetahui Apa Yang Kamu Kerjakan”
(QS. Al – Mujaadilah : 11)*

*Janganlah mengeluhkan kurangnya kemampuan,
jika kemampuan yang ada belum kau gunakan dengan penuh syukur.*

(Mario Teguh)



PERSEMBAHAN



Karya kecil ini saya persembahkan kepada ...

Pae dan Bue

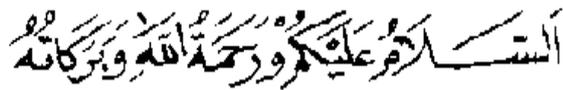
Mbak Kun, Mbak Ei, dan Nang Bagus,

Dan juga Mei Artanto

Sahabat-sahabatku KUI'08

Dan Almamaterku

KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah SWT, penyusun penatkan kehadiran-Nya yang telah memberikan rahmat, taufiq dan hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI DAFTAR EFEK SYARI’AH (DES)**”, yang merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana dalam ilmu Ekonomi Islam, Fakultas Syari’ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Sholawat dan salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada junjungan kita Baginda Rasulullah Muhammad SAW, pembawa kebenaran dan petunjuk, berkat beliau kita dapat menikmati kehidupan yang penuh cahaya keselamatan. Semoga kita termasuk orang-orang yang mendapatkan syafa’atnya kelak, amin. Atas izin Allah SWT dan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu dalam kesempatan ini penyusun mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy’ari, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;

2. Noorhaidi, MA, M. Phil., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
3. Dra. Widyarini. MM, selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
4. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si., selaku pembimbing I dan Drs. Slamet Khilmi, M. Si, selaku pembimbing II yang penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikannya skripsi ini;
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan Keuangan Islam, yang telah memberikan ilmu pengetahuan setulus hati selama masa kuliah;
6. Seluruh staf dan karyawan khususnya di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta;
7. Orang tuaku tercinta, Pae Yanto dan Bue Suryani yang selalu memberikan motivasi dan mendoakan siang dan malam dalam menyelesaikan skripsi ini;
8. Kakakku Kun Arifah, Nur Laeli, dan Muhammad Soleh serta adikku Bagus Rahmatullah , Nadida Lubna dan Muhammad Gaza terima kasih atas doa dan dukungannya;
9. Mei artanto, seseorang yang selalu memberikan semangat dan ikhlas membantu hingga memacu selesainya karya kecil ini;
10. Sahabatku Eva Khoirunnisa (almh), trimakasih untuk waktu dan dukungannya,

11. Sahabat-sahabatku di KUI (Mira dan Indah) dan lainnya yang mewarnai perjalanan penyusun selama masa kuliah, terima kasih untuk semua kenangannya teman-teman;
12. Sahabat-sahabatku di PP. Al-Ikhlas (mb Evi, Lutvi, Rezi, Dwi dan yang lainnya) yang mewarnai perjalanan penyusun selama masa kuliah, terima kasih untuk semua kenangannya teman-teman;
13. Serta seluruh pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi, yang selalu mengingatkan penyusun disaat lupa dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mendoakan semoga Allah membalas kebaikan mereka semua selama ini. Harapannya karya ini berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya kemajuan Ekonomi Islam. *Amin Ya Robbal 'Alamin.*

Yogyakarta, 1433H

2012 M

Lilik Nur Hidayah
08390069

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	Š	es titik atas
ج	Jim	J	Je
ح	Hā'	H{	ha titik di bawah
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	zet titik di atas
ر	Rā'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sīn	S	Es

ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Ṣād	S{	es titik di bawah
ض	Dād	ḍ	de titik di bawah
ط	Tā'	T{	te titik di bawah
ظ	Zā'	Z{	zet titik di bawah
ع	'Ain	...'	koma terbalik (di atas)
غ	Gayn	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Qi
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Waw	W	We
ه	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	...'	Apostrof
ي	Yā	Y	Ye

B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap:

متَعَدِّينَ	Ditulis	muta' aqqidi>n
عَدَّة	Ditulis	'iddah

C. *Tā' marbu>taḥ* di akhir kata.

1. Bila dimatikan, ditulis h:

هبة	Ditulis	<i>hibah</i>
جزية	Ditulis	<i>jizyah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila dihidupkan karena berangkaian dengan kata lain, ditulis t:

نعمة الله	Ditulis	<i>ni'matullāh</i>
زكاة الفطر	Ditulis	<i>zakātul-fitri</i>

D. Vokal pendek

___ (fathah) ditulis a contoh ضَرَبَ ditulis *d{araba*

___ (kasrah) ditulis i contoh فَهِمَ ditulis *fahima*

___ (dammah) ditulis u contoh كُتِبَ ditulis *kutiba*

E. Vokal panjang:

1. fathah + alif, ditulis ā (garis di atas)

جاهلية ditulis *jāhiliyyah*

2. fathah + alif maqṣūr, ditulis ā (garis di atas)

يسعي ditulis *yas'ā*

3. kasrah + ya mati, ditulis ī (garis di atas)

مجيد ditulis *majīd*

4. dammah + wau mati, ditulis ū (dengan garis di atas)

فروض ditulis *furūd{*

F. Vokal rangkap:

1. fathah + yā mati, ditulis ai

بينكم ditulis *bainakum*

2. fathah + wau mati, ditulis au

قول ditulis *qaul*

G. Vokal-vokal pendek yang berurutan dalam satu kata, dipisahkan dengan apostrof.

النتم ditulis *a'antum*

اعدت ditulis *u'iddat*

لئن شكرتم ditulis *la'in syakartum*

H. Kata sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf qamariyah ditulis al-

القرآن ditulis *al-Qur'ān*

القياس ditulis *al-Qiyās*

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah, ditulis dengan menggandengkan huruf syamsiyyah yang mengikutinya serta menghilangkan huruf l-nya

الشمس ditulis *asy-syams*

السماء ditulis *as-samā'*

I. Huruf besar

Huruf besar dalam tulisan Latin digunakan sesuai dengan Ejaan Yang Disempurnakan (EYD)

J. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat dapat ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض ditulis *zawī al-furūd{*

اهل السنة ditulis *ahl as-s*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN	v
PENGESAHAN SKRIPSI.....	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI	xii
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
D. Sistematika Pembahasan	9
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori	
1. Pengertian Hutang.....	11
2. Kebijakan Hutang.....	12
3. Kepemilikan Manajerial.....	14

4. Kepemilikan <i>Institutional</i>	14
5. Profitabilitas	15
6. Ukuran Perusahaan.....	16
7. Struktur Aset	16
8. Teori Kebijakan Hutang	
a. Teori Struktur Modal.....	17
b. Teori Keagenan.....	18
c. Teori <i>Signalling</i>	20
d. Teori <i>Trade off</i>	22
e. Teori <i>Pecking Order</i>	23
9. Pasar Modal Syari'ah	24
10. Daftar Efek Syari'ah	26
11. Hutang dalam perspektif Islam	29
B. Telaah Pustaka	30
C. Pengembangan Hipotesis	33
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	40
B. Populasi dan Sampel	40
C. Metode Pengumpulan Data.....	43
D. Variabel.....	43
1. Variabel Dependen.....	44
2. Variabel Independen	44
E. Teknik Analisis Data.....	46

1. Statistik Deskriptif	46
2. Uji Asumsi Klasik.....	47
3. Analisis Regresi Linear	50
4. Uji Hipotesis	51
F. Gambaran Umum Perusahaan.....	53
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data.....	65
B. Uji Asumsi Klasik.....	67
1. Uji Normalitas.....	68
2. Uji Multikolinearitas	69
3. Uji Autokorelasi	71
4. Uji Heteroskedastisitas.....	72
C. Analisis Data	74
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	74
2. Uji Hipotesis	76
a. Uji Koefisien Determinasi	76
b. Uji F	78
c. Uji t	78
D. Analisis dan Interpretasi Hasil Penelitian	80
1. Pengaruh MOWN terhadap Kebijakan hutang	81
2. Pengaruh INOWN terhadap Kebijakan hutang.....	83
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang.....	85
4. Pengaruh <i>size</i> terhadap kebijakan hutang	87

5. Pengaruh risiko bisnis terhadap kebijakan hutang	88
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	90
B. Saran.....	91
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN.....	96



DAFTAR TABEL

3.1 Tabel Penentuan Sampel.....	40
3.2 Tabel Daftar Perusahaan yang menjadi Obyek Penelitian.....	41
3.3 Data PT. Lion Metal Work Tbk.....	54
3.4 Data PT. Pyridam Farma Tbk.....	55
3.5 Data PT. Ultra Jaya Milk Tbk.....	57
3.6 Data PT. Ramayana Lestari Santosa Tbk.....	59
3.7 Data PT. Mandom Indonesia Tbk.....	60
3.8 Data PT. Lionmesh Prima Tbk.....	62
3.9 Data PT. Kabelindo Murni Tbk.....	63
4.1 Tabel Deskriptif statistik.....	64
4.2 Tabel Hasil Uji Normalitas.....	66
4.3 Tabel Hasil Uji Multikolinearitas.....	68
4.4 Tabel Hasil Uji Autokorelasi.....	70
4.5 Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	71
4.6 Tabel Hasil Uji Analisis Regresi.....	73
4.7 Tabel Hasil Uji Determinasi dan Uji F.....	75

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham.¹ Untuk memaksimalkan harga saham, dalam pengelolaanya pemilik perusahaan mempercayakan kepada manajer perusahaan.

Penunjukan manajer oleh pemilik saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya sering kali menghadapi masalah dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa melakukan tindakan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.² Hal ini dapat menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut dengan konflik keagenan. Penyebab konflik antara pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajemen (*agen*) di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan keputusan investasi yang dipilih untuk dana yang telah diperoleh tersebut.

¹ Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, Edisi 4. cet ke-1 (Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA, 2002), hlm. 5.

² Devi Nurvida Avri Diana dan Gugus Irianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan *Institutional*, Sebaran Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Ditinjau dari Teori Keagenan," *Emisi*, Volume. 1, No. 1 (April,2008), hlm. 1-16.

Dalam pengelolaan perusahaan, manajer harus mempertimbangkan dengan tepat apakah dana yang akan digunakan berasal dari dana internal (laba ditahan) atau eksternal (utang dan ekuitas) atau keduanya. Untuk memutuskan dana mana yang akan digunakan manajer harus memilah-milah dana mana yang mempunyai resiko paling rendah dan menghabiskan biaya paling sedikit. Sedangkan untuk membuat keputusan penggunaan dana, manajer harus memperhartikan resiko yang bisa terjadi. Apabila dana digunakan untuk pembagian dividen, maka manajer harus mempertimbangkan dana untuk pengelolaan perusahaan. Tetapi tidak semua dana dialokasikan pada pengelolaan perusahaan, karena dengan begitu tidak ada dividen untuk para pemegang saham. Sedangkan para pemegang saham menyukai dividen yang tinggi dibandingkan dengan penerimaan *capital gain* yang diterima di kemudian hari. Apabila pemegang saham tidak menerima dividen maka kemungkinan besar akan menjual saham tersebut, sehingga akan mengurangi modal perusahaan. Maka sebaiknya laba tidak hanya diinvestasikan ke perusahaan melainkan disisihkan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham.

Dari uraian di atas dapat diketahui bahwa ada banyak hal yang dapat menyebabkan konflik keagenan (*agency problem*), Sehingga perusahaan untuk memaksimalkan pendapatan harus meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Namun dalam meminimalisir konflik keagenan akan menimbulkan biaya keagenan .

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yaitu, pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh

manajemen, kedua dengan meningkatkan *dividend payout ratio*, ketiga dengan meningkatkan pendanaan dengan utang, dan yang keempat dengan cara mengaktifkan monitoring melalui investor-investor *institutional*.³

Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan. Manajer tidak hanya memikirkan peningkatan gaji dan kemakmuran manajer dengan membebankan biaya-biaya untuk kepentingan pribadi manajer ke dalam biaya usaha. Karena dengan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer maka seorang manajer akan ikut menanggung resiko dari keputusan yang diambilnya. Sehingga manajer akan meningkatkan kinerja perusahaan dan meminimalkan biaya keagenan (*agency cost*) untuk memaksimalkan pendapatan pemilik saham perusahaan dan peningkatan gaji manajemen.

Dengan meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*dividend payout ratio*) maka akan mengurangi jumlah dana perusahaan. Dengan begitu manajemen harus mencari dana dari pihak luar perusahaan untuk kepentingan operasional perusahaan. Penggunaan dana dari pihak luar perusahaan akan menyebabkan kinerja manajemen dimonitoring oleh pihak penyedia dana, sehingga hal tersebut akan mengurangi biaya keagenan (*agency cost*).

Meningkatkan pendanaan dengan utang akan membuat manajemen mempunyai kewajiban untuk mengembalikan pokok pinjaman dan membayar bunga hutang. Sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam menggunakan

³ Maria Susilowati Budiyanti, "Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage Operasi terhadap Hubungan Interdependensi Antara Kebijakan Dividen dengan Kebijakan Leverage Keuangan", *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol 21, No. 1, (April 2010) hlm. 18

biaya untuk operasional perusahaan sedangkan pihak penyedia dana akan memonitoring kinerja manajemen demi keamanan dana yang telah dipinjamkan.

Mengaktifkan monitoring melalui investor-investor *institusional* yaitu dengan cara kepemilikan saham perusahaan oleh *institusional*. Hal tersebut akan menyebabkan berkurangnya biaya keagenan (*agency cost*).

Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting di dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan *equity* tetapi juga prosentasi kepemilikan oleh manajemen dan *institusional*.⁴ Selain itu ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan misalnya saja: profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.⁵ Suatu perusahaan yang mempunyai profit yang tinggi maka akan menggunakan laba ditahan untuk mendanai biaya operasional perusahaannya. Apabila laba ditahan tidak mencukupi pendanaan biaya operasionalnya maka perusahaan baru akan menggunakan

⁴Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3, (1976), Hlm. 305-360.

⁵ R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi keempat cet. ke-2, (Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA, 2008), hlm. 122.

hutang. Sehingga semakin tinggi profit yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin sedikit hutang yang digunakan.

Ukuran perusahaan merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri.⁶ Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah untuk mengakses ke pasar modal. Apabila suatu perusahaan mempunyai ukuran yang besar maka akan lebih banyak membutuhkan biaya untuk mendanai biaya operasional perusahaan. Salah satu sumber biaya operasional perusahaan adalah hutang. Sehingga biasanya semakin besar perusahaan maka semakin banyak menggunakan hutang untuk mendanai biaya operasional perusahaan. Sedangkan Struktur aset adalah penentuan berapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Penggunaan hutang juga akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati karena risiko hutang *nondiversifiable* manajer lebih besar daripada pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer.⁷

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang dan menemukan hasil yang berbeda-beda, seperti Yenieatie dan Nicken Destriana meneliti tentang faktor-faktor yang

⁶ Steven dan Lina, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, volume 13, No. 3 (Desember,2011), hlm. 167.

⁷ Yenieatie dan Nicken Destriana, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, (april 2010), Hlm. 3

mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, struktur aset, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang.⁸

Erni Masdupi tentang dampak struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan *institutional* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang, sedangkan variabel kontrol yang berpengaruh secara signifikan adalah *dividen payout ratio*, *Size*, dan struktur aset. Variabel yang tidak berpengaruh signifikan adalah *tax rate* dan profitabilitas.⁹

Penelitian penelitian yang telah diuraikan di atas menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang tergabung di bursa konvensional, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian di bursa syariah. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah **Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) .**

⁸ Ibid,

⁹ Erni Masdupi, "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Volume 20, No.1 (Januari,2008), hlm. 58.

B. Pokok Masalah

Sesuai dengan judul yang diajukan dan berdasarkan uraian latar belakang maka pokok masalah penelitian yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
5. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur Profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan.

4. Untuk mengetahui pengaruh struktur ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur struktur aset terhadap kebijakan hutang perusahaan.

2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran dalam penulisan karya ilmiah sekaligus pendalaman pemahaman tentang materi yang didapatkan dari kegiatan perkuliahan. Selain itu juga sebagai salah satu prasyarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi islam.
2. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi pada pemilihan perusahaan setelah mengetahui tingkat kepemilikan manajerial dan kepemilikan *institutional* yang akan mempengaruhi masalah keagenan.
3. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam mengelola perusahaan dengan biaya keagenan (*agency cost*) yang rendah.
4. Bagi akademisi selanjutnya penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan struktur kepemilikan saham.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi uraian tentang uraian mengenai latar belakang pengaruh kepemilikan manajerial dan *institusional* terhadap kebijakan hutang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika pembahasan.

2. Bab II : Landasan Teori

Bab ini merupakan landasan teori yang berisi telaah pustaka yang membahas mengenai teori-teori yang mendukung penelitian terdahulu, kerangka teoritik, dan hipotesis.

3. Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi tentang uraian variabel penelitian yaitu kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, kepemilikan *institusional*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset.

4. Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi uraian tentang analisis data perusahaan, dan hasil penelitian yang telah dilakukan.

5. Bab V : Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian ini yang menjawab pertanyaan penelitian serta keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan bagi peneliti selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*size*), dan stuktur aset (AST) terhadap kebijakan hutang pada perusahaan yang masuk dalam Daftar Efek Syari'ah tahun 2007-2011. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwasecara simultan struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang dan berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.513 yang brarti bahwa struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang sebesar 51.3%. Secara parsial analisis pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap kebijakan hutang dalam penelitian ini akan dibahas di bawah ini :

5. Variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh MOWN terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan program SPSS diperoleh koefisien sebesar 0.403 dengan nilai signifikansi 0.000. Meskipun nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ tetapi disimpulkan H_{a1} ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai koefisien tidak sesuai prediksi yaitu berhubungan secara positif.

6. Variabel Kepemilikan Institusional (INOWN)

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh INOWN terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan program SPSS diperoleh koefisien sebesar 1.073 dengan nilai signifikansi 0.020. Meskipun nilai signifikansi $0.020 < 0.05$ tetapi disimpulkan H_{a2} ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai koefisien tidak sesuai prediksi yaitu berhubungan secara positif.

7. Variabel Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh ROA terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan program SPSS diperoleh koefisien sebesar -0.911 dengan nilai signifikansi 0.066. Karena nilai signifikansi $0.066 > 0.05$ dapat disimpulkan H_{a3} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hutang.

8. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh SIZE terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan program SPSS diperoleh koefisien sebesar -0.023 dengan nilai signifikansi 0.436. Karena nilai signifikansi $0.436 > 0.05$ dapat disimpulkan H_{a4} ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa SIZE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hutang.

9. Variabel Struktur Aset (AST)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh AST terhadap kebijakan hutang dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai koefisien sebesar -0.948, dengan nilai signifikansi 0.019. walaupun signifikansi $0.019 < 0.05$ akan tetapi H_{a5} ditolak. Hal tersebut dikarenakan nilai koefisien tidak sesuai prediksi yaitu berhubungan secara negatif.

B. Saran

Beberapa saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya diantaranya:

1. Penelitian yang akan datang diharapkan agar periode pengambilan sampel dilakukan lebih lama dan pengamatan jenis industri atau karakteristik perusahaan bisa lebih menyeluruh daripada pengamatan yang diambil dalam penelitian ini, sehingga jumlah sampel yang diperoleh akan lebih banyak, dan jenis industri bisa mewakili seluruh aspek-aspek perusahaan yang ada, seperti perusahaan keuangan dan non-keuangan.
2. Dengan kemampuan prediksi sebesar 51,3% mengindikasikan bahwa kelima variabel independen (kepemilikan saham manajemen, kepemilikan saham *institutional*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset) mampu menjelaskan variabel kebijakan hutang (DER) dengan kepastian sebesar 51,3%. Sehingga perlu menghubungkan pengaruh DER terhadap variabel makro ekonomi dan non ekonomi. Variabel makro ekonomi yang mungkin berpengaruh terhadap DER antara lain: tingkat bunga, kurs rupiah terhadap valuta asing, kondisi pertumbuhan ekonomi dan lainnya
3. Manambah penjabaran teori-teori yang mendukung penjelasan variabel-variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- AL- Quran dan terjemahannya. Jakarta Timur: Darus Sunah
- Algifari. 2003. *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP
AMP YKPN.
- Arifin, Zainal. 2005. *Teori Keuangan dan pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Brealey, Ricard A. Myers, Stewart C. Dan Marcus, Alan J. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Gitosudarmo Indriyo dan Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Indiantoro Nur, dan Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Kuncoro, Mudjarat. 2007. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE YOGYAKARTA.
- Sudarsono, Heri. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

Christianty Dewi, Sisca. “Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume. 10, No. 1, April 2008.

Damayanti, Isrina. “Analisa Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Universitas Islam Indonesia.

Kurniati, Wahyuning. “Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan Textile/garments di Bursa Efek Jakarta).” Tesis Universitas Diponegoro

Kurnia Susanto, Yulius. “Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Karakteristik Perusahaan, Risiko Sistematis, Set Peluang Investasi dan Kebijakan Hutang.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13, No.3, Desember 2011.

Masdupi, Erni. “Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Volume 20, No.1, Januari 2008.

Nurvinda Avri Diana, Devi dan Gugus Irianto. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan *Institutional*, Sebaran Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan ditinjau dari Teori Keagenan,” *Emisi*, Volume. 1, No. 1, April 2008.

Steven dan Lina. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, volume 13, No. 3, Desember 2011.

Sartono, Agus. “Pengaruh Aliran Kas Internal dan Kepemilikan Manajer dalam Perusahaan terhadap Pembelanjaan Modal: *Manajerial Hypoteses atau Pecking Order Hypotheses*.” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 16, Januari 2001

Suhartono, Pengaruh *Insider Ownership*, *Net Organizational Capital*, dan Risiko Pasar terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Kajian Bisnis*, Volume 12, No. 1, 2004

Susilowati Budiyantri, Maria. “Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage Operasi terhadap Hubungan Interpendensi Antara Kebijakan

Dividen dengan Kebijakan Leverage Keuangan,” *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Volume 21, No. 1, April 2010.

Tarjo. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital* .” *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*, Juli 2008.

Yeniatie dan Nicken Destriana. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12, No.1 April 2010.

Wahidahwati. “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*.” *Jurnal Riset Akuntansi indonesia*, Volume. 5, No. 1, Januari 2002.

Website

<http://www.bapepam.go.id/syariah/daftarefeksyariah/index.html>, akses 30 Desember 2012



LAMPIRAN I

TERJEMAHAN AYAT AL-QUR'AN DAN HADITS

Ayat dan Hadits	footnote	halaman	Arti/makna
Al Baqarah (2) 278-279	22	31	278. Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. 279. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.
Al- Hadid (57): 11	25	27	11. Siapakah yang mau meminjamkan kepada Allah pinjaman yang baik, Allah akan melipatgandakan (balasan) pinjaman itu untuknya dan dia akan memperoleh pahala yang banyak.

LAMPIRAN II
DATA DER, MOWN, INOWN, ROA, SIZE DAN AST

Nama perusahaan	Tahun	DER	MOWN	INMOWN	ROA	SIZE	AST
LION	2007	0.27	0.0018	0.5770	0.1171	216129508	0.0794
	2008	0.26	0.0018	0.5770	0.1495	253141853	0.0744
	2009	0.26	0.0023	0.5770	0.1239	253141852	0.0744
	2010	0.19	0.0023	0.5770	0.1271	271366371	0.0722
	2011	0.17	0.0023	0.5770	0.1436	303899974	0.0599
PYFA	2007	0.42	0.2308	0.5385	0.0183	95157347	0.6277
	2008	0.43	0.2308	0.5325	0.0234	98655309	0.5745
	2009	0.37	0.2308	0.5385	0.0378	99937383	0.5408
	2010	0.30	0.2308	0.5385	0.0417	100586999	0.5251
	2011	0.43	0.2308	0.5385	0.4380	118033602	0.4669
ULTJ	2007	0.64	0.0572	0.4821	0.0222	1362829538	0.5619
	2008	0.53	0.2422	0.3732	0.1745	1740646379	0.4403
	2009	0.45	0.1473	0.4682	0.0353	1732701994	0.4668
	2010	0.54	0.1797	0.4662	0.0534	2006595762	0.4694
	2011	0.56	0.1472	0.4662	0.0465	2179181979	0.4909
RALS	2007	0.35	0.0368	0.5755	0.1257	291725200	0.2346
	2008	0.29	0.0368	0.5613	0.1431	3004059000	0.2957
	2009	0.30	0.0366	0.5588	0.1043	3209210000	0.2943
	2010	0.30	0.0366	0.5588	0.1018	3485982000	0.3334
	2011	0.32	0.0370	0.5580	0.1004	3759043000	0.3047
TCID	2007	0.08	0.0016	0.8009	0.1534	725197057	0.4316
	2008	0.12	0.0019	0.7924	0.1261	910789677	0.4249
	2009	0.13	0.0016	0.7879	0.1253	994620225	0.4020
	2010	0.10	0.0033	0.7863	0.1255	1047238440	0.3789
	2011	0.11	0.0176	0.7378	0.1238	1130865062	0.3682
LMSH	2007	1.16	0.1409	0.4369	0.0946	62812399	0.1596
	2008	0.64	0.1410	0.4370	0.1490	61987805	0.1482
	2009	0.83	0.1412	0.4371	0.0330	72830915	0.3321
	2010	0.67	0.2558	0.3225	0.0940	78200046	0.2980
	2011	0.68	0.2561	0.3222	0.0079	685895619	0.3350
KBLM	2007	0.97	0.1392	0.6642	0.1230	432681409	0.5369
	2008	1.06	0.0893	0.7888	0.0087	459110629	0.5234
	2009	1.06	0.0893	0.7888	0.0048	459110629	0.5234
	2010	0.59	0.1534	0.7561	0.0097	354780873	0.6709
	2011	0.77	0.1534	0.7472	0.0295	403194715	0.5778

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

LAMPIRAN III
HASIL OUTPUT SPSS 17

Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	35	.08	1.16	.4671	.29405
MOWN	35	.0016	.2561	.105929	.0925762
INOWN	35	.3222	.8009	.578454	.1386457
ROA	35	.0048	.4380	.095311	.0794237
SIZE	35	6.1988E7	3.7590E9	9.274669E8	1.0675657E9
AST	35	.0599	.6709	.374234	.1751437
Valid N (listwise)	35				

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18952579
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.120
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.707
Asymp. Sig. (2-tailed)		.699
a. Test distribution is Normal.		

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.314	.571			
	lgMOWN	.403	.090	1.132	.225	4.448
	INOWN	1.073	.436	.506	.339	2.947
	ROA	-.911	.478	-.246	.860	1.162
	lnSIZE	-.023	.029	-.101	.871	1.148
	AST	-.948	.383	-.564	.275	3.636

a. Dependent Variable: DER

3. Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.01709
Cases < Test Value	17
Cases >= Test Value	18
Total Cases	35
Number of Runs	22
Z	1.035
Asymp. Sig. (2-tailed)	.301

a. Median

4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.369	.299		1.234	.227
	lgMOWN	.083	.047	.597	1.760	.089
	INOWN	.361	.228	.437	1.581	.125
	ROA	-.228	.250	-.158	-.910	.370
	lnSIZE	-.012	.015	-.139	-.804	.428
	AST	-.119	.201	-.182	-.592	.559

a. Dependent Variable: absUt

Uji Hipotesis

1. Uji F



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.585	.513	.20521

a. Predictors: (Constant), AST, lnSIZE, INOWN, ROA, lgMOWN

b. Dependent Variable: DER

2. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.719	5	.344	8.162	.000 ^a
	Residual	1.221	29	.042		
	Total	2.940	34			

a. Predictors: (Constant), AST, lnSIZE, INOWN, ROA, lgMOWN

b. Dependent Variable: DER

3. Uji t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.314	.571		2.300	.029
	lgMOWN	.403	.090	1.132	4.486	.000
	INOWN	1.073	.436	.506	2.462	.020
	ROA	-.911	.478	-.246	-1.907	.066
	lnSIZE	-.023	.029	-.101	-.789	.436
	AST	-.948	.383	-.564	-2.473	.019

a. Dependent Variable: DER



CURRICULUM VITAE

DATA DIRI

Nama Lengkap : Lilik Nur Hidayah
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, tanggal, lahir : Magelang, 9 Juli 1990
Agama : Islam
Alamat : Bumirejo II, Banjarsari, Windusari, Magelang
E-mail : luply_aya@yahoo.co.id
Contact person : 08562904146

PENDIDIKAN FORMAL

1996-2002 : SD N Banjarsari II Magelang
2002-2005 : SMP N 13 Yogyakarta
2005-2008 : SMA 1 Sewon Bantul
2008-sekarang : S1 Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta