

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MODAL SAHAM
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU
DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

OLEH:

RENI MURTANTI
02391630

PEMBIMBING :

- 1. MISNEN ARDIANSYAH, S.E, M.Si**
- 2. Drs. A. YUSUF KHOIRUDDIN, S.E, M.Si**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MU'AMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2007**

Misnen Ardiansyah, SE., M.Si.

Dosen Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta

Nota Dinas

Hal : Skripsi

Reni Murtanti

K e p a d a

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Reni Murtanti

N I M : 02391630

Judul : **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)”**.

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam pada Program Studi Keuangan Islam Jurusan Muamalah Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

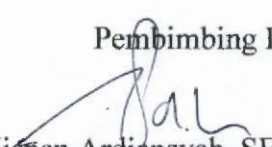
Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Jumadits Tsaniyah 1428 H

10 Juli 2007 M

Pembimbing I


Misnen Ardiansyah, SE, M. Si

NIP. 150 300 993

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si.

Dosen Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta

Nota Dinas

Hal: Skripsi

Reni Murtanti

K e p a d a

Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah

UIN Sunan Kalijaga

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti dan mengoreksi serta menyarankan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Reni Murtanti

NIM : 02391630

Judul : **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)”**.

sudah dapat diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam pada Program Studi Keuangan Islam Jurusan Muamalah Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

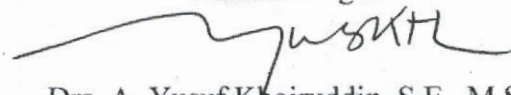
Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Jumadits Tsaniyah 1428 H

10 Juli 2007 M

Pembimbing II



Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887

PENGESAHAN

Skripsi berjudul:

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MODAL SAHAM
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)**

Yang disusun oleh:

RENI MURTANTI
NIM: 02391630

Telah dimunaqasyahkan di depan sidang munaqasyah pada hari Selasa tanggal 24 Juli 2007 M/ 09 Rajab 1428 H. Dan dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Ekonomi Islam (S.E.I)

Yogyakarta, 16 Rajab 1428 H
31 Juli 2007 M



Panitia Ujian Munaqasyah

Ketua Sidang

Muyassarotussolichah, S.Ag., S.H., M.Hum.
NIP: 150 291 023

Sekretaris Sidang,

Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP: 150 321 645

Pembimbing I

Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP: 150 300 993

Pembimbing II

Drs. A. Yusuf Khorruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887

Penguji I

Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.
NIP: 150 300 993

Penguji II

Joko Setyono, S.E., M.Si.
NIP.150 321 647

Motto

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿١﴾

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan."

(Al-Insyirah - ١) "

- ♥ *Make 'ur self a better person and know who U are before U try and know some ☺ ne else and expect them to know You ♪*
- ♥ *Sesungguhnya Allah itu Maha Pengasih dan Maha Penyayang....*
- ☺ *Kita memohon kekuatan ... Dan Allah memberi kita kesulitan-kesulitan untuk membuat kita tegar ☺*
- ☺ *Kita memohon kebijakan ... Dan Allah memberi kita berbagai persoalan hidup untuk diselesaikan agar kita bertambah arif ☺*
- ☺ *Kita memohon kemakmuran ... Dan Allah memberi kita Otak dan Tenaga untuk dipergunakan sepenuhnya dalam mencapai kemakmuran ☺*
- ♥ *Begitulah cara Allah mencintai dan membimbing kita sebagai hamba-Nya... ☺ ☺ ☺*

Keep Smile 'n Never give Up!!!

PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan untuk:

♥ *Ibunda-ku Tercinta*

♥ *Almamaterku Fakultas Syariah*

Universitas Islam Negeri

Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Penulisan transliterasi Arab-Latin dalam penelitian ini menggunakan pedoman transliterasi dari keputusan bersama Menteri Agama RI dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI no. 158 Tahun 1987 dan no. 0543b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	b	be
ت	ta'	t	te
ث	Ša'	Š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	ha	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan ha
د	dal	d	de
ذ	žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	ṭa'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	‘	koma terbalik
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	qāf	q	qi
ك	kāf	k	ka
ل	lām	l	el
م	mim	m	em
ن	Nūn	n	en
و	wawu	w	we
هـ	Ha'	h	ha
ء	hamzah	,	apostrof (tetapi tidak dilambangkan apabila terletak di awal kata)
ي	Ya'	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan rangkap atau diftong.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
—	Fathah	a	a
—	Kasrah	i	i

— Dammah u u

Contoh:

كتب kataba

يذهب - yazhabu

سئل su'ila

ذكر - zukira

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ى	Fathah dan ya	ai	a dan i
و	Fathah dan wawu	au	a dan u

Contoh:

كيف kaifa

حول - haula

C. Maddah

Māddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Fathah dan alif atau alif Maksūrah	ā	a dengan garis di atas
ى	Kasrah dan ya	ī	i dengan garis di atas
و	dammah dan wawu	ū	u dengan garis di atas

Contoh:

قال - qāla

قيل qīla

رمى

- ramā

يقول yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah adalah:

- a. Ta Marbutah hidup

Ta' marbutah yang hidup atau yang mendapat harkat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah (t).

- b. Ta Marbutah mati

Ta' marbutah yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah (h)

Contoh: طَلْحَة Talḥah

- c. Kalau pada kata yang terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang "al" serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan ha /h/

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda syaddah, dalam transliterasi ini tanda syaddah tersebut dilambangkan dengan huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

رَبَّنَا - rabbanā

نُعَمَّ - nu'imma

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu “ال” transliterasinya adalah:

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan dan sesuai pula dengan bunyinya. Bila diikuti oleh huruf syamsiyah maupun huruf qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan tanda sambung (-)

Contoh: القلم - al-qalamu الجلال - al-jalālu
 البديع - al-badī'u

G. Hamzah

Sebagaimana dinyatakan di depan, hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Bila terletak di awal kata, hamzah tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh :

 شيء - syai'un امرت - umirtu
 النوء - an-nau'u تأخذون - ta'khuzūna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fi'il (kata kerja), isim atau huruf, ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain, karena ada huruf Arab atau

harkat yang dihilangkan, maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

الرازقين خير لهو الله وان - Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn

- I. Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti yang berlaku dalam EYD, di antaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap harus awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh :

رسول الا ومحمد - wa mā Muhammadun illā Rasūl
للناس وضع بيت أول ان - inna awwala baitin wuḍi‘a linnāsi

Penggunaan huruf kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh :

قريب وفتح الله من نصر - naṣrun minallāhi wa fathun qarīb
الامر جميعا الله - lillāhi al-amru jamī‘an

- J. Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan ilmu tajwid.

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله رب العلمين و به نستعين وعلى امور الدنيا والد ين اشهد ان لا اله الا الله واشهد أن محمد الرسول الله اللهم صل على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه وسلم أما بعد.

Puji syukur penyusun haturkan kehadiran Allah SWT. yang telah memberikan kekuatan dan petunjuk pada penyusun sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir penyusunan skripsi untuk mendapatkan gelar sarjana strata satu jurusan Keuangan Islam di Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Shalawat serta salam semoga selalu terlimpahkan kepada junjungan kita Nabi Agung Muhammad SAW. yang telah membawa kita dari zaman kegelapan menuju zaman terang benderang seperti sekarang ini.

Dalam skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Study pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)** ini penulis sadari masih banyak kekurangannya, oleh karenanya kritik dan saran akan penulis terima dengan senang hati bagi perbaikan skripsi ini.

Dan yang tak mungkin diabaikan, ucapan terimakasih yang perlu penulis sampaikan sebagai perwujudan rasa syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan mamberikan bantuan-Nya melalui orang-orang yang dipilih-Nya, yaitu :

1. Bapak Drs. H. Malik Madaniy, M.A., selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E, M.Si., selaku Ka. Prodi Keuangan Islam.
3. Bapak Misnen Ardiansyah, S.E, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I, yang telah sabar dan bijaksana mencurahkan perhatiannya untuk membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
4. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II, yang juga telah sabar dan bijaksana mencurahkan perhatiannya untuk membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
5. Bapak-bapak dan Ibu-ibu pengelola Pojok Bursa Efek Jakarta Magister Managemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah bersedia membantu penulis dalam pengumpulan data.
6. *Ibunda tercinta yang telah mencurahkan segala kasih sayang dan ketegarannya dalam membesarkan buah hatinya semenjak kecil hingga saat ini, semoga Allah membalas segala kasih sayangmu yang begitu tulus dan suci serta pengorbanan yang tak terhitung nilai dan pahalanya. Semoga Allah memudahkan jalan untukku agar bisa berbakti padamu bunda... Love You Mom ☺*

7. Bapakku yang telah tulus mencintai ibu dan kami anak-anaknya, semoga kita bisa menjadi keluarga yang sakinah, mawaddah wa rahmah. Amin...
8. Ayahanda dan kakak yang telah berpulang ke Rahmatullah, ayah walau engkau telah tiada, kasih sayangmu masih terasa sampai saat ini. Ya Allah lapangkanlah Jalan ke Surga-Mu untuk Ayah dan kakakku.. Amin...
9. Adik-adikku, Fuad (Semoga kamu bisa menyelesaikan kuliahmu dengan baik ya Fu...☺), Arul (Semoga kamu bisa lulus UAN dengan nilai yang baik ya...☺), untuk si bungsu Kholil (Tetep semangat menggali kreativitas dalam melejitkan potensi diri ya...☺). I Love U all my brothers☺☺☺, semoga kita bisa menjadi qurrota a'yun bagi bapak & ibu dan berbakti kepadanya. Amin...
10. My Soulmates : *Lilis* ☺, *Olive* ☺, *Chuzai* ☺, mungkin hidupku terasa hampa tanpa kehadiran kalian, terimakasih telah menjadi sahabat dalam suka maupun duka. Sahib karibku : *Musyang* ☺, *Ool (Aulia)* ☺, *Isti* ☺, para High Quality Jomblo semoga suatu saat nanti kalian bisa menemukan pangeran impiannya masing-masing ya... terimakasih atas

bantuannya, *Ella* (kapan ya aku bisa ke pantai kute...?), dan teman-teman KUI-1 (2002) semoga kita bisa menjadi orang yang sukses Dunia dan Akhirat. Amin...

11. Teman-teman KKN angkatan 55, dan seluruh warga desa dukuh Sidorejo, Sodo, Paliyan, Gunung Kidul. (Mas Amir, Mas Sukron, Mas Hanis, Yono, Victoria, dan juga Sofi) kenangan bersama kalian selama 2 bulan tak mungkin terlupakan dengan segala kekonyolan dan kekompakannya, *It's So Beautiful Memory in My Life ... Asyiknya rame-rame & Seru Bangggget.....!!!* ☺ ☺ ☺
12. Teman-teman di Kos Puspa Nirwana (Fonispa) Sejayan, Mba Hanik, M' Lulu, Fe' Emalia, M' Mus, Fe' Nita, M' Ulfah, Ima, M' Rosi, M' Rahma, M' Eni dll. *All of You is my sisterhood and true friends in my life to change be better. There's so many Memories never forgotten in SPA.*
13. Para Penghuni kost "New Saphira" Nophi, Hanny, Ochiu, Titah, Ida, Nisa, Mufid, Bundo, Nurul, Ani, Ipunk. *All of U is my nice friends* ☺ ☺ ☺, *My Special*
Thank's to Ibu Guntoro (Ibu Kost ku yang baik hati, ramah dan penyayang).
14. *Teman-teman ForSEI (Forum Studi Ekonomi Islam): para pengurus thn 2004-2005 (Aji Purba, Salaby, Chuzai, Lili, Asmi, Tri, Ogi, Luayi, dll dan kawan-kawan pengurus saat ini. Keep Ukhuwah* ☺ ☺ *Semoga ForSEI makin maju!!!!*

15. Teman-teman FOSSEI (Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam) Region Yogyakarta tahun 2004-2005, Mas Iman (UIN), Mba Azizi (FE UGM), Adi Harja (FE UGM), Wawan (FE UII), Wendra (FAI UII), Dandan (FE UMY), Andi (STIE Yo) dll. Good Luck for us!! ☺
16. Teman-teman Penerbit Kalimasada (Mas Joko, Om Sabur yang telah mengajarku dalam dunia bisnis per-Buku-an ☺ ☺)
17. All Crew BMT Sunan Kalijaga (Bpk. Yazid, Mbah Widi, Fe' Nopfi & Imam) terimakasih banyak karena aku jadi tahu lebih banyak tentang BMT.

Akhirnya, Penyusun berharap semoga karya tulis ini dapat memberikan sumbangan yang cukup serta dapat menambah khazanah pengetahuan dalam bidang Ilmu Ekonomi Islam kedepan, khususnya tentang pasar modal syariah, yang pada gilirannya dapat bermanfaat bagi agama, nusa dan bangsa. Amin.

Yogyakarta, 20 Juli 2007

Penyusun,



(**Reni Murtanti**)
NIM. 02391630

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Reni Murtanti

N I M : 02391630

Prodi – Jurusan : Keuangan Islam - Muamalah

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)** ” adalah merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan jiplakan atau pun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah menjadi rujukan, dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam penyusunan karya ini, maka tanggung jawab ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

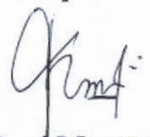
Yogyakarta, 15 Juli 2007

Mengetahui,

Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun


Drs. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si.
NIP. 150 253 887


Reni Murtanti
NIM. 02391630

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
NOTA DINAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
KATA PENGANTAR	xiii
SURAT PERNYATAAN	xviii
DAFTAR ISI	xix
DAFTAR TABEL	xxiii
ABSTRAK	xxiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	8
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	8
D. Telaah Pustaka	9
E. Hipotesis Penelitian	12
F. Metodologi Penelitian	12
G. Sistematika Pembahasan	24

BAB II TEORI TENTANG STRUKTUR KEPEMILIKAN MODAL SAHAM DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN

HUTANG PERUSAHAAN	26
A. Kepemilikan dalam Perspektif Islam	26
B. Struktur Kepemilikan Modal Saham	29
C. Teori Struktur Modal	33
1. <i>Trade Off Theory</i>	34
2. <i>Asymmetric Information</i>	35
3. <i>Agency Theory</i>	41
D. Mekanisme Pengawasan dalam Mengurangi konflik Keagenan...	44
E. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang	48

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DAN *JAKARTA ISLAMIC*

<i>INDEX</i>	53
A. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia	53
B. Perkembangan Pasar Modal Indonesia	56
C. Aktivitas Pasar Modal	62
D. Instrumen Pasar Modal	65
E. Pelaku Pasar Modal	67
F. Organisasi Pasar Modal Indonesia	70
G. Bursa Efek	71
H. Indeks di Bursa Efek Jakarta	74
I. <i>Jakarta Islamic Index</i> sebagai Indeks Syariah	76
J. Proses Penyaringan Emiten di JII	80

K. Perhitungan Indeks	83
L. Kinerja Jakarta Islamic Index	83
M. Index Harga Saham Gabungan	84
BAB IV ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN	87
A. Pengujian Asumsi Klasik	87
1. Uji Normalitas	87
2. Uji Autokorelasi	89
3. Uji Multikolinearitas	89
4. Uji Heteroskedastisitas	91
B. Pengujian Hipotesis	92
1. Uji Statistik t	92
a. Variabel Utama	93
1). <i>Insiders Ownership</i>	93
2). <i>Shareholders Dispersion</i>	94
3). <i>Institutional Investors</i>	96
b. Variabel Kontrol	97
1). <i>Dividend Payment Ratio (DPR)</i>	97
2). <i>Firm Size</i>	98
3). <i>Firm Profitability</i>	99
2. Uji Statistik F	100
BAB V PENUTUP	102
A. Kesimpulan	102
B. Saran	106

C. Keterbatasan	107
DAFTAR PUSTAKA	108
LAMPIRAN-LAMPIRAN	I
1. Terjemahan	I
2. Data Perusahaan yang diteliti	II
3. Tabel-tabel	III
4. Curriculum Vitae	XII

DAFTAR TABEL

Gambar 3.1. Proses Penawaran Publik di Pasar Perdana	63
Gambar 3.2. Instrumen Pasar Modal	67
Gambar 3.3. Pembagian Efek Penyertaan/Equity	67
Gambar 3.4. Pembagian Efek Pendapatan Tetap	67
Gambar 3.5. Struktur Pasar Modal Indonesia	71
Gambar 3.6. Proses Penyaringan Emiten <i>Jakarta Islamic Index</i>	82
Tabel 4.1. Uji Normalitas	88
Tabel 4.2. Uji Autokorelasi	89
Tabel 4.3. dan 4.4. Uji Multikolinearitas	90
Tabel 4.5. Uji Heterokedastisitas	91
Tabel 4.6. Uji Statistik t	92
Tabel 4.7. Uji Statistik F	100

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan (*insiders ownership*, *shareholders dispersion*, dan *institutional investors*), faktor internal perusahaan *dividend payment*, *firm size*, dan *profitability* terhadap kebijakan hutang perusahaan. Penelitian ini didasarkan hasil studi Moh'd *et. al.*, (1998) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan adalah penting dalam menjelaskan kebijakan hutang (struktur modal) perusahaan konteks keagenan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *continious listing* dan menjadi anggota *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan periode penelitian antara tahun 2001 sampai dengan 2005.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa dari variabel struktur kepemilikan, *insiders ownership* dan *shareholders dispersion* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio*, sementara *institutional investors* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio* perusahaan, serta mempunyai hubungan yang negatif terhadap *debt ratio* dengan hasil uji signifikansi sebesar 0.044. Faktor internal perusahaan sebagai variabel kontrol terdiri dari *dividend payment*, *firm size*, dan *firm profitability*. Terbukti bahwa *size* mempunyai pengaruh positif signifikan dengan hasil uji signifikansi sebesar 0.001. Dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan hasil uji signifikansi sebesar 0.041. Adapun *dividend payment* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio* perusahaan. Secara bersama-sama variabel independen mempengaruhi *debt ratio*. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi sebesar 52,9%.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan bisa dilihat sebagai satu serangkaian kontrak antara pihak-pihak yang berkaitan. Misal, karyawan menandatangani kontrak untuk bekerja di perusahaan. Bank memberi pinjaman berdasarkan kontrak tertentu dengan perusahaan. Manajer dikontrak oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan agar perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, yang dengan demikian meningkatkan kemakmuran pemegang saham.¹

Capital atau modal merupakan satu elemen penting dalam perusahaan, disamping sumber daya manusia, mesin material dan sebagainya. Suatu usaha selalu membutuhkan modal dan tetap akan dibutuhkan jika perusahaan bermaksud melakukan ekspansi. Oleh karena itu perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang diperlukan untuk membiayai usahanya. Kebutuhan dana bisa dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda, tetapi pada dasarnya modal dapat diklasifikasikan dalam dua tipe, yaitu ekuitas (*equity*) dan utang (*debt*). Bauran relatif keduanya (ekuitas dan hutang), dalam struktur pendanaan jangka panjang suatu perusahaan disebut sebagai struktur modal perusahaan. Struktur modal ditunjukkan oleh perimbangan pembelanjaan jangka panjang yang permanen, yaitu perimbangan antara utang jangka panjang dan saham preferen dengan modal

¹ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta : BPFE, 2004), hlm. 9.

sendiri diluar utang jangka pendek. Modal sendiri termasuk modal saham biasa, *capital surplus* dan laba ditahan.²

Tujuan manajemen keuangan adalah mamaksimumkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui kebijaksanaan pendanaan, investasi, dan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham di pasar berarti kesejahteraan pemilik meningkat. Dalam menjalankan perusahaan, biasanya pemilik melimpahkan kepada pihak lain, yaitu agen yang biasa disebut dengan tim manajemen. Pelimpahan tugas inilah yang kemudian menyebabkan masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan selalu dimasukkan ke dalam manajemen keuangan perusahaan, karena banyaknya keputusan keuangan yang diwarnai oleh masalah keagenan, seperti kebijakan utang. Dalam konteks keuangan masalah tersebut muncul antara pemilik (*principal*) dan agen.

Manajer yang diangkat oleh pemegang saham diharapkan bertindak sesuai keinginan dan kepentingan pemegang saham yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Namun pada kenyataannya sering terjadi konflik, manajer lebih memperhatikan kepentingan pribadinya.

Tindakan terbaik yang dilakukan oleh manajer tidak dapat sepenuhnya mereka nikmati, mereka harus berbagi keuntungan dengan *eksternal shareholder*. Demikian pula ketika manajer memutuskan untuk menikmati hidup yang lebih mewah maka tidak semua biaya harus mereka tanggung, *eksternal shareholder* akan ikut menanggung sebagian dari biaya tersebut.

² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Ringkasan Teori Soal dan Penyelesaiannya*, Edisi ke-3, cet. II (Yogyakarta: BPF, 2000), hlm. 221.

Dalam kaitannya dengan hubungan *principal* (pemilik) dan agen, *principal* akan membatasi atau memperkecil perbedaan kepentingannya dengan cara melakukan *monitoring* agar agen melaksanakan pekerjaan sesuai dengan kontrak yang disepakati. Biaya yang terjadi berkaitan dengan *monitoring agent* ini dinamakan *monitoring cost*. Sebaliknya untuk memaksimalkan kepuasan, agen mengeluarkan *bonding cost* untuk memberi jaminan bahwa agen tidak akan melakukan tindakan yang membahayakan (berlawanan) dengan kepentingan *principal* atau untuk menjamin bahwa *principal* akan memberi kompensasi jika agen melaksanakan sesuai dengan kontraknya.³

Pada berbagai literatur lain dikatakan bahwa struktur kepemilikan (*ownership structure*) mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan melalui pengurangan biaya *agency*. Struktur kepemilikan yang difokuskan dalam penelitian di sini adalah utang, kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan institutional.

Utang merupakan mekanisme penting untuk mengontrol tindakan manajer dan mengurangi masalah *agency* dalam perusahaan. Dengan adanya utang perusahaan harus melakukan pembayaran secara periodik terhadap bunga dan pinjaman pokoknya dan hal ini mengurangi kontrol manajer dalam terhadap aliran kas perusahaan. Utang memaksa manajer untuk mengurangi tindakan pengambilan keuntungan dan menjadi lebih efisien untuk mengurangi kemungkinan risiko kebangkrutan dan kehilangan kontrol serta reputasi.

Penggunaan utang yang tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan dan mengurangi risiko tidak terdiversifikasikannya kebangkrutan tersebut bagi

³ Noer Sasongko, "Teori Cash Flow, Pembahasan dan Riset", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, No.1 (April 2003), hlm. 84.

manajer. Kemungkinan lain dengan penggunaan utang yang terlalu tinggi sebagai sumber pendanaan perusahaan memunculkan tambahan masalah keagenan seperti tindakan *risk shifting* yaitu kecenderungan pemegang saham untuk memiliki investasi yang lebih berisiko dengan kemungkinan risiko yang lebih tinggi sehingga mereka dapat melunasi hutang dengan rate yang telah ditentukan dan menikmati kelebihan keuntungan dari hasil investasi tersebut. Jika investasi tersebut gagal maka risiko terbesar adalah ditanggung oleh kreditur.

Kepemilikan manajerial membuat manajer menjadi bagian dari pemilik perusahaan dengan *eksternal shareholder* (pemegang saham luar). Manajer memiliki kontrol terhadap perusahaan melalui kepemilikannya dalam perusahaan. Proporsi kepemilikan manajerial yang terlalu besar bisa berakibat kegagalan *voting* dan *take over*, karena manajer memiliki kontrol kepentingan di dalam perusahaan. Manajer yang memiliki keengganan untuk berinvestasi terlalu banyak dalam perusahaan karena menghindari meningkatkan risiko terdiversifikasinya investasi mereka.

Untuk mengatasi masalah keagenan dan untuk mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan beberapa cara, antara lain meningkatkan *insider ownership*, pendekatan pengawasan eksternal, *institutional agent* sebagai *monitoring agent*, *labor market controls*, *capital controls*, dan ancaman *take over*.⁴

Alat mekanisme pemantauan masalah keagenan yang juga penting adalah kepemilikan institutional. Mengapa investor institutional tertarik dengan manajemen perusahaan yang mereka miliki? Pertama, hal ini berkaitan dengan cara untuk melindungi nilai investasi yang mereka tanamkan dalam perusahaan (kinerja

⁴ Wuryaningsih D.L, "Pengujian Pengaruh Capital Struktur pada Debt Policy; Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia", *Jurnal BENEFIT*, Vol. 8, No. 2 (Desember 2004), hlm. 141.

perusahaan dipengaruhi oleh portofolio mereka). Kedua, mereka sulit untuk keluar dari pasar karena kepemilikan institutional dalam perusahaan cukup besar. Jadi jika investor institutional memutuskan untuk menjual saham secara cepat maka harga saham akan turun. Oleh karena itu, daripada menjual sahamnya investor institutional memilih untuk tinggal dan bekerja untuk manajemen guna memperbaiki kinerja perusahaan tersebut. Seperti struktur kepemilikan yang lain, kepemilikan institutional memungkinkan menimbulkan biaya berkaitan dengan fungsinya sebagai sumber pendanaan perusahaan dan sebagai pemonitor masalah *agency*.

Berdasarkan berbagai keuntungan dan biaya masing-masing mekanisme pemantauan konflik agensi di atas maka manajer diharapkan untuk dapat menentukan struktur kepemilikan yang optimal, sehingga meminimalkan total biaya agensi dalam perusahaan. Untuk itu diperlukan pengujian terhadap pengaruh antar struktur kepemilikan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan besarnya jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan

sebagai dividen menjadi lebih kecil.⁵ Dividen merupakan sumber yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, dividen yang dibayarkan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang (dividen mempunyai kandungan informasi).

Beberapa faktor penting yang digunakan untuk menentukan struktur modal antara lain struktur asset, profitabilitas, dan skala perusahaan (*firm size*).⁶

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru.

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik

⁵ Martono, S. U. dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: EKONISIA, 2003), hlm. 253.

⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 248.

menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio*.

Oleh karena itu, selain struktur kepemilikan, beberapa faktor internal seperti *dividen payment*, ukuran perusahaan (*size*), dan profitabilitas (*profitability*), juga dapat dijadikan kontrol untuk menentukan kebijakan hutang dalam perusahaan.

Alasan JII dipilih sebagai objek penelitian, lebih pada kepentingan studi, disamping untuk menambah wacana mengenai kinerja JII. Di mana Salah satu tujuan dibentuknya *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi dalam ekuiti secara syariah dan untuk memberi kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah. Dengan demikian apakah struktur kepemilikan saham perusahaan yang terdaftar di JII terkonsentrasi pada beberapa kelompok saja atau menyebar, dan sejauh mana struktur kepemilikan saham tersebut mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII.

Berdasar uraian di atas menarik bagi penyusun untuk melakukan replikasi penelitian dengan judul: PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MODAL SAHAM TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX*)

B. Pokok Masalah

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

1. Apakah struktur kepemilikan saham oleh pihak internal (*insider ownership*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
2. Apakah penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
3. Apakah struktur kepemilikan saham oleh eksternal (*institutional ownership*) berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan saham oleh *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *shareholder dispersion* secara simultan terhadap kebijakan hutang perusahaan?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan saham oleh pihak internal (*insider ownership*) terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh penyebaran jumlah pemegang saham (*shareholder dispersion*) terhadap kebijakan hutang perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan saham oleh eksternal (*institutional ownership*) terhadap kebijakan hutang perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *shareholder dispersion* terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Menambah bukti empiris tentang variabel-variabel yang mempengaruhi *debt ratio*, khususnya tentang struktur kepemilikan saham dan faktor-faktor internal perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
2. Bagi investor atau calon investor informasi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan apakah kehadiran mereka selama ini sudah cukup efektif atau tidak dalam melakukan monitoring terhadap manajemen, dengan modal yang di investasikan. Dengan demikian, mereka dapat menentukan apakah akan menjual atau membeli saham pada perusahaan *go public* yang menjadi anggota *Jakarta Islamic Index (JII)*.
3. Bagi akademisi, dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan penelitian berikutnya.

D. Telaah Pustaka

Friend dan Lang melakukan penelitian dengan judul "*Empirical Test of The Impact of The Managerial self-interest on Corporate Capital Structure*", untuk menguji apakah keputusan struktur modal perusahaan sebagian dimotivasi oleh kepentingan manajemen itu sendiri. Penelitian ini menggunakan *debt ratio* sebagai variabel dependen dan variabel independennya adalah *standard deviation of earning*, *log of total asset (size)*, *market value of equity*, *plant*, and *equipment*. Penelitian ini menggunakan sampel 984 perusahaan di NYSC dari tahun 1979-1983 (lima tahun). Penelitian ini menemukan bahwa adanya hubungan positif antara *size* dengan utang. Dan *debt ratio* mempunyai hubungan negatif dengan profitabilitas dan kepemilikan

saham manajerial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat hutang perusahaan akan turun jika tingkat investasi manajerial meningkat. Hal ini menggambarkan bahwa risiko yang tidak terdiversifikasi dari utang lebih besar bagi manajemen daripada investasi publik untuk menjaga tingkat hutang tetap rendah.⁷

Penelitian yang dilakukan oleh Jensen *et.al.*, dengan judul “*Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies*” menguji hubungan antara *insider ownership*, *debt* dan *divident policies*. Dalam penelitian tersebut *debt ratio* merupakan fungsi dari *insider*, *dividen*, *bussines risk*, *profitability*, *R&D*, dan *fixed asset*. Hasil dari penelitian ini menemukan adanya hubungan negatif antara prosentase saham yang dipegang oleh *insider* dengan *debt ratio*. Dengan demikian meningkatnya *isider ownership* dapat mensejajarkan kepentingan para *outside shareholders* dan mengurangi peranan utang sebagai salah satu alat untuk mengurangi konflik keagenan.⁸

Mahmoud A. Mohd, Larry G. Perry, dan James N Rimbey menguji pengaruh *agency cost* dan struktur kepemilikan secara *cross sectional* dan *time series* terhadap struktur modal. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang dapat menjelaskan *agency cost*. Hasil penelitian membuktikan bahwa *ownership structure*, *deviden payment*, *growth opportunities*, *business risk*, *profitability*, dan *uniqueness* mempunyai pengaruh negatif signifikan. Sedangkan

⁷ Friend I and L.H.P. Lang , “Empirical Test of The Impact of The Managerial self-interest on Corporate Capital Structure”, *Journal of Finance*, Vol.43 (1988), hlm. 271-281.

⁸ Jensen et. al., “Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies” *Journal of Finance Quantitative analysis*, Vol. 27 (1992), hlm. 247-263.

firm size, asset structure, operating risk, tax rate, dan nondebt taxshield mempunyai pengaruh positif signifikan.⁹

Erni Masdupi menguji dampak struktur kepemilikan pada kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan pada perusahaan non keuangan dan asuransi yang terdaftar di BEJ pada tahun 1992-1996. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen dan lima variabel kontrol. Variabel independennya adalah *insider ownership, institutional ownership, dan shareholder dispersion*. Hasil pengujian membuktikan bahwa *insider ownership* dan *institutional ownership* mempunyai pengaruh negatif signifikan, sedangkan *shareholder dispersion* mempunyai pengaruh positif signifikan. Adapun variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *dividen payment, firm size, asset structure, profitabilitas dan tax rate*. Hasil pengujian menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan pada *dividen payment, firm size, asset structure*. Sedangkan profitabilitas dan *tax rate* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.¹⁰

Wuryaningsih D.L menguji pengaruh *capital* struktur pada *debt policy* pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 1999-2002. Penelitian ini menguji pengaruh *insider ownership, institutional investor, dan shareholder dispersion* terhadap *debt ratio*. Hasil pengujian membuktikan bahwa *insider ownership* dan *institutional ownership* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

⁹ Mahmoud A. Mohd, Larry G. Perry, dan James N Rimbey, "The Impact of Ownership Structure on corporate Debt Policy: a Time Series Cross Sectional Analysis", *The Financial Review* 33 (1998), hlm. 92-94.

¹⁰ Erni Masdupi, "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam mengontrol Konflik Keagenan", Tesis Pasca Sarjana UGM tidak dipublikasikan, 2000, hlm. 58-59.

kebijakan hutang, sedangkan *shareholder dispersion* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang.¹¹

E. Hipotesis

Dalam penelitian ini dirumuskan beberapa hipotesis:

1. H1 = *Insiders Ownership* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
2. H2 = *Shareholders Dispersion* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.
3. H3 = *Institutional investors* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
4. H4 = Variabel struktur kepemilikan (*Insiders Ownership, Shareholders Dispersion, Institutional investor*) dan faktor internal perusahaan (*dividend payment, firm size, dan firm profitability*) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

F. Metodologi Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian terapan, di mana penelitian dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.¹² Dan penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu atau lebih variabel independen tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel lain. Sedangkan

¹¹ Wuryaningsih D.L., "Pengujian Pengaruh Capital Struktur", hlm. 147-148.

¹² Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2005), hlm. 6.

berdasarkan tingkat explanasi (penjelasannya) penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif di mana penelitian ini bermaksud mengetahui hubungan dua variabel atau lebih.¹³

2. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer maupun oleh pihak lain.¹⁴ Data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti, data *dividend payout ratio* (DPR) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, website BEJ (www.jsx.co.id), dan pojok BEJ fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3. Sampel dan Data

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing di BEJ yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode 2001-2005. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Sampel-sampel yang akan digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta*

¹³ *Ibid.*, hlm. 11.

¹⁴ Husein Umar, *Research Methods in Finance and Banking* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2002), hlm. 82.

Islamic Index dalam rentang waktu 2001-2005 yang dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama tahun 2001-2005 secara terus-menerus (*continious listing*) dan menerbitkan laporan keuangan dalam *Indonesian Capital Market Directory*.
2. Perusahaan memiliki kelengkapan data penelitian yang meliputi data struktur kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris (*insider ownership*), kepemilikan saham oleh institutional (*institutional ownership*) dan laporan keuangan khususnya data *total asset, liabilities*, dan *operating profit*.
3. Perusahaan pernah membagikan dividen pada waktu penelitian.

Tabel 1.1
Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
Laporan Keuangan perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2001-2005.	116
Laporan Keuangan perusahaan yang <i>continious listing</i> di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2001-2005 (9 Perusahaan X 5 tahun).	45
Jumlah	45

Penelitian empiris ini menggunakan *pooled data time series*. *Pooled data time series* adalah kombinasi antara data runtut waktu yang memiliki observasi pada suatu unit analisis dengan data silang tempat yang memiliki observasi pada suatu unit pada suatu titik waktu tertentu dengan menggunakan metode kuadrat terkecil.

4. Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang merupakan atribut dari sekelompok orang atau obyek yang mempunyai variasi antara satu dengan lainnya dalam kelompok itu dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya.¹⁵

Variabel penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, yaitu kebijakan hutang atau *debt ratio* dan tiga variabel independen yaitu *insiders ownership*, *institutional ownership* dan *shareholder dispersion*, serta 3 variabel kontrol yaitu: *dividen payment*, *firm size*, dan *firm profitability*.

a. Variabel Terikat (*Dependent*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang (*debt ratio*).

Debt Ratio (DR) merupakan rasio utang perusahaan yang dihitung dari *total debt* dibagi *total asset* pada tahun t. Secara matematis *debt ratio* diformulasikan sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

b. Variabel Bebas (*Independent*)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan ada tiga yaitu struktur kepemilikan saham

¹⁵ Sugiyono, *Metode Penelitian*, hlm. 31-33.

dikelompokkan atas proporsi saham yang dimiliki oleh manajer (*insider ownership*), *shareholders dispersion*, dan *institutional investor*.

- 1). *Insiders ownership* didefinisikan sebagai prosentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris yang digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini.

$$\text{INSDR} = \frac{\text{Jmlh. Saham dimiliki manajer dan dewan komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- 2). *Shareholder Dispersion* diberi simbol SDP. *Shareholder dispersion* didefinisikan sebagai standar deviasi dari penyebaran pemegang saham. Semakin kecil standar deviasi maka semakin tersebar kepemilikan saham. Sebagai akibat dari penyebaran saham berarti hak suara (*power*) akan menjadi kecil terhadap manajer yang konservatif dalam menggunakan hutang sehingga hutang akan lebih kecil. Untuk itu dilakukan *inverse* terhadap nilai standar deviasi untuk mendapatkan formula yang tepat:

$$S = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2}{n-1}} \text{ maka SDP} = 1/S$$

Keterangan:

SDP = *Shareholders Dispersion*

S = Standar deviasi penyebaran pemegang saham

X = Prosentase kepemilikan saham oleh pemegang saham

$\bar{X}$ = Nilai rata-rata kepemilikan saham oleh pemegang saham

N = Jumlah pemegang saham

i = 1,2,3,...,n

- 3). *Institutional Investor* diberi simbol (INST), merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase.

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

c. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.¹⁶

Adapun definisi operasional dan pengukuran variabel kontrol dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1). *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen payment didefinisikan sebagai rasio pembayaran dividen. Dividen merupakan sebagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham.¹⁷

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2). *Firm size*

Firm size merupakan ukuran perusahaan, dalam penelitian ini diberi simbol SIZE. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang dibutuhkan untuk menjalankan operasi perusahaan. Sumber dana tersebut

¹⁶ *Ibid.*, hlm. 33.

¹⁷ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, Edisi 2 (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm. 21.

bisa berasal dari modal sendiri (*equity*) atau hutang. Variabel ini diukur dengan natural log *total asset*.

$$Size = LN \text{ Total Asset}$$

3). *Firm profitability*

Firm profitability diberi simbol PFOF. Profitabilitas merefleksikan *earning* untuk pendanaan investasi. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Variabel ini didefinisikan sebagai *ratio of operating income to total asset*.

$$PROF = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Total Assets}}$$

5. Teknik Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan model *Ordinary Least Square* (metode kuadrat terkecil). Persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut :

$$DR_{i,t} = \alpha_0 + b_1 INSDR + b_2 SDP + b_3 INST + b_4 DPR + b_5 SIZE + b_6 PROF + \varepsilon$$

Keterangan:

DR = *Debt Ratio*

INSDR = *Insider Ownership*

SDP = *Shareholder Dispersion*

INST = *Institutional Investor*

DPR = *Dividend Payment Ratio*

SIZE = Ukuran Perusahaan

PROF = Profitabilitas

ε = Faktor Pengganggu

Tiga variabel pertama merupakan variabel struktur kepemilikan dan tiga variabel berikutnya merupakan variabel kontrol.

6. Pengujian Hipotesis

Teknik pengolahan data pada penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda melalui perangkat lunak computer SPSS 13.00 for windows. Untuk menguji hipotesis digunakan dua alat uji yaitu uji statistik t dan uji statistik F.

1. Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak.

Tahapan yang dilakukan adalah:

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1 = 0$ Tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

$H_A : b_1 \neq 0$ Ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

b. Menentukan kesimpulan :

Jika probabilitas > dari 0,05 maka H_0 diterima

Jika probabilitas < dari 0,05 maka H_0 ditolak

2. Uji Statistik F

Uji F statistik dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikatnya (dependen).

Tahapan pengujian yang dilakukan adalah:

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_1, b_2 = 0$ Tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

$H_A : b_1, b_2 \neq 0$ Ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

b. Menentukan kesimpulan

Jika probabilitas > dari 0,05 maka H_0 diterima

Jika probabilitas < dari 0,05 maka H_0 ditolak

7. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis, maka model tersebut harus melalui pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi empat tahap pengujian yaitu uji normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas. Asumsi regresi linear berganda harus memenuhi asumsi empat uji tersebut.¹⁸

¹⁸ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2001), hlm. 91-110.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Jika variabel residual tersebut memiliki distribusi tidak normal maka hasil uji akan bias. Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov dengan membuat hipotesis:

H_0 = Data residual berdistribusi normal.

H_a = Data residual tidak berdistribusi normal.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas $>$ dari 0,05 maka H_0 diterima

Jika probabilitas $<$ dari 0,05 maka H_0 ditolak

Cara untuk mengatasi data yang tidak normal antara lain dengan:¹⁹

- 1). Melakukan pemotongan data (*outliers*)
- 2). Memperbesar sampel
- 3). Melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu seperti dalam data runtut waktu (*time series*) atau antara *space* untuk data *cross section*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah selang keyakinan menjadi besar

¹⁹ Bambang Setiaji, *Riset dengan Pendekatan Kuantitatif* (Solo: Program Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2004), hlm. 28.

serta varian dan nilai kesalahan standar akan ditaksir terlalu rendah.

Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*.

Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- 1). Untuk (>0 autokorelasi positif):
 - a) Jika $DW > d_u$ dengan $dk = n-k-1$ maka H_0 diterima
 - b) Jika $DW < d_L$ dengan $dk = n-k-1$ maka H_0 ditolak
 - c) Jika $d_L < DW < d_u$ maka tidak dapat diambil kesimpulan
- 2). Untuk (< 0 autokorelasi negatif):
 - a) Jika $(4-DW) = d_u$, maka H diterima
 - b) Jika $(4-DW) = d_L$, maka H ditolak
 - c) Jika $d_L < (4-DW) < d_u$, maka tidak ada kesimpulan

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Terjadinya multikolinearitas dapat menimbulkan kesimpulan penelitian menjadi bias.

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance inflation factor*) sebagai lawannya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih dan tidak dijelaskan variabel independen lainnya. Nilai

toleran yang kecil sama dengan VIF tinggi. Nilai *cut off* yang umum untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $< 0,01$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Selain itu korelasi antara variabel independent harus lemah, yaitu dibawah 0,95.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode glesjer, yaitu meregresikan nilai absolut residual dengan variabel independent. Hipotesis yang dibuat adalah:

H_0 = Tidak terjadi heteroskedastisitas

H_A = Terjadi heteroskedastisitas

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas $>$ dari 0,05 maka H_0 diterima

Jika probabilitas $<$ dari 0,05 maka H_0 ditolak

Cara untuk mengobati heteroskedastisitas:²⁰

- 1). Mentransformasikan data kedalam bentuk logaritma natural
- 2). Menggunakan *Weighted Least Square*
- 3). Membagi semua variabel dengan variabel lain
- 4). Transformasi dengan membagi semua variabel dengan akar salah satu variabel independen.

²⁰ *Ibid.*, hlm. 3.

G. Sistematika Pembahasan

Pembahasan skripsi ini dibagi dalam lima bab yang masih terbagi dalam beberapa sub bab:

Bab I: Pendahuluan

Pada bab ini akan dibahas beberapa sub bab yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, telaah pustaka, hipotesis, metodologi penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II: Landasan Teori

Pada bab ini akan dibahas landasan teori tentang struktur kepemilikan modal saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Antara lain: kepemilikan dalam perspektif islam, struktur kepemilikan modal saham, pengertian teori struktur modal, teori keagenan, mekanisme pengawasan dalam mengurangi konflik keagenan, peranan *insider ownership* dalam mengatasi konflik keagenan, peranan *institutional investors* sebagai monitoring agen didalam mengatasi konflik keagenan.

Bab III: Gambaran Umum Pasar Modal dan *Jakarta Islamic Index*

Pada bab ini akan dipaparkan mengenai pasar modal Indonesia, indeks-indeks yang terdapat didalamnya, termasuk salah satunya *Jakarta Islamic Index* dan sejarahnya, proses penyaringan emiten di *Jakarta Islamic Index*, perhitungan indeks JII dan kinerja JII.

Bab IV: Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Pada bab ini akan dibahas analisa data dan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heterokedastisitas dan uji hipotesis yang meliputi uji statistik t dan f , kemudian dilanjutkan pembahasan hasil yang diperoleh.

Bab V: Penutup

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data mengenai pengaruh struktur kepemilikan (*insiders ownership*, *shareholders dispersion*, dan *institutional investors*) dan faktor internal perusahaan (*dividend payment*, *firm size*, dan *firm profitability*) terhadap *debt ratio* perusahaan yang secara terus-menerus listing dalam *Jakarta Islamic Index* dari tahun 2001-2005, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *insiders ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan (*debt ratio*). Dengan hasil signifikansi uji t pada INSDR adalah sebesar 0,121. Hasil uji tersebut berada di atas 0,05. Selanjutnya berdasarkan persamaan regresi di atas terlihat bahwa *insiders ownership* mempunyai koefisien regresi negatif (-1,091). Hal ini berarti setiap kenaikan 1 % kepemilikan *insiders* maka *debt ratio* akan menurun 1,091%, dengan asumsi variabel lain tetap.

Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan *insiders ownership* tampaknya bukan faktor terpenting yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan. Alasan mengapa kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Terdapat kecenderungan bahwa kebijakan hutang

perusahaan menjadi keputusan manajer pada level divisi dan bukan menjadi keputusan direktur atau komisaris pada tingkat *top management*. Namun arah hubungannya konsisten dengan penelitian Jensen *et. al.*, (1992) dan Mahmoud A. Moh'd *et. al.*, (1998) yaitu tingkat hutang dalam struktur modal mempunyai pengaruh negatif dengan *insiders ownership*.

2. Hasil uji secara parsial pada variabel *shareholders dispersion* juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio*. Dengan hasil signifikansi uji t pada SDP (*shareholder dispersion*) adalah sebesar 0.860. Hasil uji tersebut berada di atas 0.05. Namun arah hubungan yang negatif antara kehadiran *shareholder dispersion* terhadap *debt ratio* dapat diterima dan konsisten dengan penelitian Jensen *et.al.*, (1992) dan Moh'd *et.al.*, (1998). Hal ini berarti penyebaran pemegang saham tidak begitu berpengaruh terhadap posisi manajemen yang konservatif dalam menggunakan hutang.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penyebaran pemegang saham pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi *debt ratio* perusahaan.

3. *Institutional Investor* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan (*debt ratio*). Dengan hasil signifikansi uji t pada INST (*institutional investor*) adalah sebesar 0.044. Hasil uji tersebut berada di bawah 0.05. *Institutional investor* mempunyai koefisien regresi negatif dengan *debt ratio* yaitu sebesar -0.481 yang berarti setiap kenaikan

1 % institutional investor, maka *debt ratio* akan menurun sebesar 0.481 atau 48.1 % dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kehadiran *institutional investor* pada perusahaan yang listing di *Jakarta Islamic Index* selama periode 2001 sampai dengan 2005 mempunyai pengaruh yang cukup besar dan signifikan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori dan penelitian yang dilakukan oleh Moh'd *et. al.*, dan Bathala *et. al.*, Kehadiran *institutional investor* dapat digunakan sebagai alat monitoring dalam rangka meminimumkan biaya keagenan yang ditimbulkan oleh hutang (*agency cost of debt*).

4. Hasil uji signifikansi F sebesar 0.000. Hasil uji tersebut berada di bawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan variabel bebas secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio* perusahaan. Besarnya Adjusted R square 0.529 menunjukkan bahwa kebijakan hutang perusahaan (*debt ratio*) dipengaruhi oleh variabel struktur kepemilikan (*insider ownership*, *share holder dispersion*, dan *institutional investor*) faktor internal perusahaan (*dividen payment ratio*, *size*, *profitability*) sebesar 52.9 % sedangkan sisanya sebesar 47,1 % dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini.

Dari hasil penelitian secara tegas menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan terutama kepemilikan investor institutional. Dengan adanya investor institutional maka pemegang saham (*shareholders*) akan mempunyai *power* yang lebih besar

dalam mengontrol perilaku manajer sehingga manajer akan menggunakan hutang secara optimal dan biaya keagenan akan menurun.

B. Saran

Adapun saran dalam penelitian ini adalah :

1. Perlu pertimbangan variabel-variabel dividen payment dan firm size dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan hutang perusahaan, karena variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap debt ratio perusahaan. hal tersebut diharapkan dapat meminimumkan biaya keagenan dan memaksimumkan nilai perusahaan.
2. Sampel yang digunakan tidak hanya terdiri dari perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) saja sehingga dapat diperbandingkan dan lebih bersifat general.
3. Periode pengamatan dalam penelitian selanjutnya hendaknya diperpanjang sehingga hasil penelitiannya lebih akurat.
4. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabel penelitian dengan menggunakan faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti growth opportunities, asset structure, tax rate, asset risk.

C. Keterbatasan

Dalam penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain, yaitu :

1. Jumlah sampel yang didapat dalam penelitian ini relatif sedikit karena hanya mencakup jenis perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) saja sehingga kurang bersifat general bagi seluruh perusahaan *go publik* di Indonesia.
2. Dari hasil penyaringan perusahaan yang masuk dalam anggota *Jakarta Islamic Index* (JII) tiap tahunnya diketahui terbatasnya jumlah perusahaan yang memiliki variabel struktur kepemilikan saham oleh pihak internal (*insider ownership*) dan pembayaran dividen (*dividend payment ratio*).
3. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya lima tahun yaitu antara tahun 2001-2005, sehingga memiliki risiko bahwa informasi yang dibutuhkan tidak mencukupi.
4. Sulit untuk mendeteksi fluktuasi kepemilikan pada setiap tahun karena data tersebut tidak dilaporkan secara konsisten setiap tahunnya.
5. Penelitian ini hanya menggunakan 6 faktor yang diduga mempunyai pengaruh terhadap *debt ratio*, yaitu 3 variabel struktur kepemilikan saham dan 3 variabel yang dijadikan sebagai variabel kontrol (*dividend payment*, ukuran perusahaan (*size*), *profitability*) sedangkan masih terdapat faktor-faktor lain seperti: *growth opportunities*, *asset structure*, *tax rate*, *asset risk* dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an

Departemen Agama R.I, *Al-Qur'an dan Terjemahnya*, Bandung CV. Penerbit Jumanatul 'Ali Art 2004.

Fiqh/Qawaid Al Fiqh

Azdi, Abi Daud Sulaiman Ibn al-Ats'ats As-Sajastani al-, *Sunan Abu Daud*, Beirut Dar Al-Fikr: 1987.

Lain-Lain

Abdullah al-Muslih dan Salah as- Şahawi, *Fiqh Ekonomi Keuangan Islam*, alih bahasa oleh Abu Umar Basyir, Jakarta: Darul Haq, 2004.

Faisal, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap kebijakan hutang Perusahaan pada Industri manufaktur di BEJ", Tesis Pasca Sarjana UGM tidak dipublikasikan, 2000.

Firdaus, Muhammad, *Ekonometrika Suatu Pendekatan Aplikasi*, Jakarta: Bumi Aksara, 2004.

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2001.

Ghufron, Sofniyah dkk (ed), *Fatwa-fatwa Keuangan Syari'ah Kontemporer*, Jakarta: Tim Kreatif Renaissance, 2005.

Hanafi, Mamduh. M, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : BPFE, 2004.

Harris, Milton dan Arthur Raviv, " Theory of capital Structure: Some Evidence from Switzerland," *Journal of Finance* Vol XL VI No.1, March 1991.

Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr., *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 1998.

Houston dan Brigham, *Fundamental of Financial Manajemen*, Forth Worth: Harcourt College Publication, 2001.

Houston, Joel F. dan Brigham, Eugene F., *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 2001.

Husnan, Suad, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: AMP YKPN, 1996.

_____, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2003.

- Jensen, Gerald R, D.P., Soberg dan T.S. Zorn, "Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividend Policies" *Journal of Finance Quantitative analysis*, Vol. 27, 1992.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE 2000.
- K. Nugraha, Emiten Baru di Islamic index", *MODAL*, No.4/1, Februari 2003.
- Kamaruddin, Ahmad, *Dasar-dasar Manajemen Investasi*, Jakarta: Rineka Cipta, 1996.
- Kowi, Umniyati, "Memandu Investor meraup Laba Halal", *MODAL*, No.1/1, November 2002.
- Martono, S.U dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: EKONISIA, 2003.
- Masdupi, Erni, "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam mengontrol Konflik Keagenan", Tesis Pasca Sarjana UGM tidak dipublikasikan, 2000.
- Mohd, Mahmoud A. et. al., "The Impact of Ownership Structure on corporate Debt Policy: a Time Series Cross Sectional Analysis", *The Financial Review* 33, 1998.
- Muhammad, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Muttaqin, Hidayatullah, Telaah Kritis Pasar Modal Syari'ah", , akses tanggal 25 januari 2007.
- Nabahan, M. Faruq An-, "*Sistem Ekonomi Islam*", alih bahasa H. Muhadi Zainuddin dan A. Bahauddin Noersalim, Cet III, Yogyakarta: UII Press, 2002.
- Prakaryaningsih, Elok, "Tax Position, Investment Opportunity Set and Signalling Effect as A Determinan Of Leverage dan Dividend Simultaneity (an Empirical Study on Jakarta Stock Exchange)", *Kumpulan Materi Simposium Nasional Akuntansi VII* 2-3 Desember 2004.
- Sartono, Agus, *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Sasongko, Noer, "Teori Cash Flow, Pembahasan dan Riset", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, No.1, April 2003.

- Setiaji, Bambang, *Riset Dengan Pendekatan Kuantitatif*, Solo: Program Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2004.
- Siswanto, Dodik, "Idealisasi Indeks Syariah (Analisa Kasus Bursa Efek Jakarta Dengan Kuala Lumpur Dan Dow Jones)," *Jurnal Ekonomi Syariah*, no. 2, 2002.
- Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta, 2005.
- Tandelilin, Eduardus, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S., *Memahami Kinerja Keuangan Perusahaan: Aplikasi dan analisis Balance Sheet*, Yogyakarta: Balairung 2003.
- Umar, Husein, *Research Methods in Finance and Banking*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2002.
- Undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Widoatmojo, Sawidji, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal: Pengetahuan Dasar*, Jakarta: Jurnalindo Aksara Grafika, 1996.
- Wolfgang, Drobetz and Roger Fix, "What Are Determinant of The Capital Structure? Some Evidence for Switzerland," *WWZ/Departement of finance, Working Paper No.4/43*, April 2003.
- Wuryaningsih, D.L, "Pengujian Pengaruh Capital Struktur pada Debt Policy Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia," *Jurnal BENEFIT*, Vol. 8, No. 2, Desember 2004.
- Zainal, Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

LAMPIRAN I

TERJEMAHAN

BAB II

NO	HLM	FN	TERJEMAHAN
1.	26	3	Milik Allah kerajaan langit dan bumi dan apa saja yang ada diantara keduanya; Dia menciptakan apa yang dikehendaki-Nya. Dan Allah Maha Kuasa atas segala sesuatu.
2.	27	4	Musa berkata kepada kaumnya, "Mohonlah pertolongan kepada Allah dan bersabarlah; Sesungguhnya bumi ini kepunyaan Allah; dipusakakan-Nya kepada siapa saja yang dikehendaki-Nya dari hamba-hamba-Nya. Dan kesudahan yang baik adalah bagi orang-orang yang bertakwa.

BAB III

NO	HLM	FN	TERJEMAHAN
1.	78	25	Dan Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.
2.	78	26	Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkanlah sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.
3.	78	27	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 (dirugikan).
4.	78	28	Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu.
5.	79	29	Sesungguhnya Rasulullah SAW. bersabda: " Sesungguhnya Allah Azza wa Jalla berfirman, 'Aku pihak ketiga dari dua orang yang berserikat selama salah satunya tidak mengkhianati lainnya.'" (H.R. Abu Dawud)

LAMPIRAN II

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN JII DAN RUANG LINGKUP USAHANYA

No	Nama Perusahaan	Kode	Ruang Lingkup Perusahaan
1.	PT. Aneka Tambang Tbk.	ANTM	Kantor Pusat perusahaan berada di Gedung Aneka Tambang Jl. T.B Simatupang No.1 Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta. Perusahaan bergerak di bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa lainnya yang berkaitan dengan bahan galian tersebut.
2.	PT. Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Apartemen Casablanca A11-02/03 Wisma Hayam Wuruk Lt.10. Jl.hayam Wuruk 8 PO.BOX 4283 Jakarta Selatan. Perusahaan bergerak dibidang industri barang-barang yang terbuat dari karet mulai dan ban dalam dan luar segala jenis kendaraan, barang dan alat.
3.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ariobimo Sentral Lt. 12 Jl. H.R. Said X-2 Kav.5 Jakarta. Perusahaan bergerak di bidang produksi mie, penggilingan tepung, kemasan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

4.	PT. Indocement Tungal Perkasa Tbk.	INTP	Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Wisma Indocement, Jl. Jendral Sudirman Kav. 70-71 PO.BOX 4018 JKT 10040. Ruang lingkup kegiatan perusahaan ini adalah pabrik semen, bahan-bahan bangunan, konstruksi dan perdagangan. Saat ini perusahaan dan anak perusahaan bergerak dalam bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen (sebagai usaha inti) beton siap pakai. Perusahaan ini mengalami kenaikan pertumbuhan modal sendiri yakni 0.03 % tahun 2004 dan 0.2 5 pada tahun 2005.
5.	PT. Indosat Tbk.	ISAT	Kegiatan perusahaan meliputi penyediaan dan pelayanan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta usaha informatika, menjalankan perencanaan, pembangunan sarana, pengadaan fasilitas telekomunikasi serta usaha informatika termasuk pengadaan sumber daya yang mendukung, menjalankan pengoperasian, pemeliharaan, penelitian dan pengembangan sarana dan/atau fasilitas telekomunikasi serta informatika dan penyelenggaraan pendidikan dan latihan baik di dalam maupun luar negeri, serta menyelenggarakan pelayanan yang berhubungan dengan pengembangan jaringan dan/atau jasa telekomunikasi serta usaha informatika. Perusahaan berkedudukan di Jl. Medan Merdeka Barat No. 21 Jakarta.

6.	PT. Timah Tbk.	TINS	Perusahaan dan anak perusahaannya bergerak di bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan dan jasa. Perusahaan ini berkedudukan di Pangkalpinang, Bangka Belitung. Kegiatan utama perusahaan adalah berfungsi sebagai perusahaan induk yang melakukan kegiatan investasi dan melakukan jasa pemasaran terhadap group.
7.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM	Perusahaan berkantor pusat di Jl. Japati No. 1 Bandung, Jawa Barat. Ruang lingkup perusahaan adalah menyelenggarakan jasa dan fasilitas telekomunikasi dan informasi.
8.	PT. United Tractor Tbk.	UNTR	Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta. Kegiatan usahanya meliputi penjualan dan penyewaan alat-alat berat, kontraktor penambangan dan pertambangan batu bara.
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	Kegiatan usaha Perseroan meliputi pembuatan sabun, deterjen, margarin, minyak nabati dan makanan berinti susu, es krim, minuman dengan bahan pokok teh dan produk – produk kosmetik. Perseroan Uniliver berada di Jakarta, dan pabriknya berlokasi di Cikarang dan Surabaya.

A PERUSAHAAN SEBELUM DIOLAH

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	KODE	Total Debt	Total Asset	EBIT	INSDR%	INST%	SDP%	DPR%
2001	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	635785699000	2555510854000	471021646000	0,01	65,00	34	32,26
	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	11738294572000	15130837347000	661780152000	0,01	67,27	3,25	0,00
	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	9417521029030	12979101584102	2034459662892	0,01	48,00	38,47	30,67
	PT. Indocement Tunggol Prakarsa Tbk	INTP	9166931825514	11930019357471	672066685432	0,1	30,34	7,96	0
	PT. Indosat Tbk	ISAT	11608997000000	22348700000000	1828804000000	0,00	65,00	35	40
2002	PT. Timah Tbk	TINS	429135000000	1921951000000	136421000000	0,00	65,00	35	0
	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	23146705000000	32470280000000	7615700000000	0,01	54,29	45,7	50
	PT. United Tractors Tbk	UNTR	5649212000000	6464186000000	933840000000	0,42	50,00	49,58	0
	PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	953826000000	2682025000000	1178481000000	0,002	64,85	11,45	7,22
	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	547767619000	2487110019000	289616763000	0,04467	65,00	34,96	0,00
	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	1198517353000	12444164323000	351351297000	0,0474	63,70	36,07	0,00
	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	11588818450113	15251515953263	1880135685451	0,00	46,83	43,42	32,74
	PT. Indocement Tunggol Prakarsa Tbk	INTP	7656410182786	11464804806672	929943696877	0,00	30,34	7,96	0,00
	PT. Indosat Tbk	ISAT	11399063000000	22002465000000	1911837000000	15,00	41,94	43,06	44,96
	PT. Timah Tbk	TINS	452250000000	1940502000000	30448000000	0,00	65,00	35,00	222,78
2003	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	26422984000000	42322167000000	9401684000000	15,00	51,19	34,12	41,52
	PT. United Tractors Tbk	UNTR	49986250000000	6096434000000	683950000000	0,07	50,00	49,93	0,00
	PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	1072105000000	3091853000000	1320155000000	0,002	64,85	11,45	39,00
	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	2543332370000	4326844058000	447983167000	0,016	65,00	29,74	32,84
	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	10846974000000	12173255000000	265617000000	0,0047	61,02	38,75	0,00
	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	11214973559521	15309854459911	2008794942339	0,47	51,53	48,00	43,81
	PT. Indocement Tunggol Prakarsa Tbk	INTP	5611608038219	10145065834358	814376304624	0,00	78,17	21,83	0,00
	PT. Indosat Tbk	ISAT	1401931000000	26059192000000	8235267000000	0,00	56,94	43,06	12,34
	PT. Timah Tbk	TINS	639378000000	1982585000000	186602000000	0,00	65,00	35,00	93,77
	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	32970372000000	50283249000000	11975939000000	0,00067	51,19	33,40	109,68
	PT. United Tractors Tbk	UNTR	1277515000000	2766718000000	639688000000	0,05	49,12	50,83	0,00

	PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	1320603000000	3416262000000	1749120000000	0,01	64,85	11,45	47,07
2004	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	3564427152000	6042567861000	1092085835000	0,02	65,00	26,00	30,25
	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	4656580000000	6341117000000	6837740000000	0,08	60,11	29,63	0,00
	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	11412954476743	15669007629752	2087390883835	0,12	51,53	48,35	43,94
	PT. Indocement Tunggol Prakarsa Tbk	INTP	5115218608340	9771011818440	836236540864	0,00	78,17	21,83	0,00
	PT. Indosat Tbk	ISAT	14687875000000	27872467000000	10549070000000	0,00	55,77	44,23	49,84
	PT. Timah Tbk	TINS	907033000000	2416289000000	2850100000000	0,00	65,00	35,00	45,83
	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	36007750000000	56269092000000	13927067000000	0,0004	51,19	34,19	20,30
	PT. United Tractors Tbk	UNTR	3665772000000	6769367000000	1192316000000	0,06	56,45	43,49	0,09
	PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	1388651000000	3647098000000	2035750000000	0,01	64,85	11,45	41,57
2005	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	3373071224000	6402714128000	1135803889000	0,01	65,00	25,00	34,00
	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	5449447000000	7479373000000	4072960000000	0,08	64,59	35,17	4,57
	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	10477635778172	14786084242855	1662497192466	0,05	51,53	48,42	38,08
	PT. Indocement Tunggol Prakarsa Tbk	INTP	4906997815129	10536379743924	1213954845188	0,00	65,14	21,83	25,00
	PT. Indosat Tbk	ISAT	18471805000000	32787133000000	3651917000000	0,01	55,77	44,22	0,00
	PT. Timah Tbk	TINS	1214124000000	2748157000000	2117210000000	0,00	65,00	35,00	47,29
	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	38878643000000	62171044000000	17170750000000	0,01	51,19	32,52	0,00
	PT. United Tractors Tbk	UNTR	6528126000000	10633839000000	1710398000000	0,00	58,45	41,55	0,30
	PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	1668825000000	38423351000000	2030402000000	0,01	64,85	11,45	63,56

LAMPIRAN IV

DATA PERUSAHAAN SETELAH DIOLAH

NO	TAHUN	NAMA PERUSAHAAN	KODE	DR = Total Debt/ Total Asset	%INSDR	SDP = 1/ Sdt.Dev	%INST	DPR = DPS/EPS	Size = Ln T.Asset	Prof = EBIT/TA
1	2001	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,24879	0,0001	0,0294118	0,65	0,3226	28,57	0,184
2		PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,77579	0,0001	0,0307692	0,6727	0	30,35	0,044
3		PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,72559	0,0001	0,0259943	0,48	0,3067	30,19	0,157
4		PT. Indocement Tunggai Perkasa Tbk	INTP	0,76839	0,0001	0,1256281	0,3034	0	30,11	0,056
5		PT. Indosat Tbk	ISAT	0,51945	0	0,0285714	0,65	0,4	30,74	0,082
6		PT. Timah Tbk	TINS	0,22328	0	0,0285714	0,65	0	28,28	0,071
7		PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,71286	0,0001	0,0218818	0,5429	0,5	31,11	0,235
8		PT. United Tractors Tbk	UNTR	0,35564	0,00002	0,0873362	0,6584	0,0722	28,62	0,439
9		PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	0,87392	0,0042	0,0201694	0,5	0	29,50	0,144
10	2002	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,22024	0,0004	0,0286079	0,65	0	28,54	0,116
11		PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,96317	0,0005	0,0277239	0,637	0	30,15	0,028
12		PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,75985	0	0,0230309	0,4683	0,3274	30,36	0,123
13		PT. Indocement Tunggai Perkasa Tbk	INTP	0,66782	0	0,1256281	0,3034	0	30,07	0,081
14		PT. Indosat Tbk	ISAT	0,51808	0,15	0,0232234	0,4194	0,4496	30,72	0,087
15		PT. Timah Tbk	TINS	0,23306	0	0,0285714	0,65	2,2278	28,29	0,160
16		PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,62433	0,15	0,0293083	0,5119	0,4152	31,38	0,222
17		PT. United Tractors Tbk	UNTR	0,81993	0,0007	0,0200280	0,5	0	29,44	0,112
18		PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	0,34675	0	0,0873286	0,6485	0,39	28,76	0,427
19	2003	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,58780	0,0002	0,0336247	0,65	0,3284	29,10	0,104
20		PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,89105	0	0,0258065	0,6102	0,3875	30,13	0,022
21		PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,73258	0,0047	0,0208333	0,5153	0,4381	30,36	0,131
22		PT. Indocement Tunggai Perkasa Tbk	INTP	0,55314	0	0,0458085	0,7817	0	29,95	0,080
23		PT. Indosat Tbk	ISAT	0,53798	0	0,0232234	0,5694	0,1234	30,89	0,316
24		PT. Timah Tbk	TINS	0,32250	0	0,0285714	0,65	0,9377	28,32	0,094
25		PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,65569	0	0,0299401	0,5119	1,0968	31,55	0,238

26		PT. United Tractors Tbk	UNTR	0,46174	0,0005	0,0196734	0,4912	0	28,65	0,231
27		PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	0,38656	0,0001	0,0873362	0,6485	0,4707	28,86	0,512
28	2004	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,58989	0,0002	0,0384615	0,65	0,3025	29,43	0,181
29		PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,73435	0,0008	0,0337496	0,6011	0	29,48	0,108
30		PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,72838	0,0012	0,0206825	0,5153	0,4394	30,38	0,133
31		PT. Indocement Tunggai Perkasa Tbk	INTP	0,52351	0	0,0458085	0,7817	0	29,91	0,086
32		PT. Indosat Tbk	ISAT	0,52697	0	0,0226091	0,5577	0,4984	30,96	0,378
33		PT. Timah Tbk	TINS	0,37538	0	0,0285714	0,65	0,4583	28,51	0,118
34		PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,63992	0	0,0292483	0,5119	0,203	31,66	0,248
35		PT. United Tractors Tbk	UNTR	0,54152	0,0006	0,0229938	0,5645	0,009	29,54	0,176
36		PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	0,38076	0,0001	0,0873362	0,6485	0,4157	28,92	0,558
37	2005	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,52682	0,0001	0,04	0,65	0,34	29,49	0,177
38		PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,72860	0,0008	0,0284333	0,6459	0,0457	29,64	0,054
39		PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,70861	0,0005	0,0206526	0,5153	0,3808	30,32	0,112
40		PT. Indocement Tunggai Perkasa Tbk	INTP	0,46572	0	0,0458085	0,6514	0,25	29,99	0,115
41		PT. Indosat Tbk	ISAT	0,56339	0,0001	0,0226142	0,5577	0	31,12	0,111
42		PT. Timah Tbk	TINS	0,44180	0	0,0285714	0,65	0,4729	28,64	0,077
43		PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,62535	0,0001	0,0307503	0,5119	0	31,76	0,276
44		PT. United Tractors Tbk	UNTR	0,61390	0	0,0240674	0,5845	0,003	30	0,161
45		PT. Uniliver Indonesia Tbk	UNVR	0,43432	0,0001	0,0873362	0,6485	0,6356	28,98	0,528

LAMPIRAN V

Hasil Uji Asumsi Klasik, Uji Statistik t dan Uji Statistik F

1. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.751	.819		-2.137	.039		
	INSDR	-1.091	.687	-.175	-1.588	.121	.884	1.131
	SDP	-.160	.898	-.022	-.178	.860	.672	1.489
	INST	-.481	.231	-.268	-2.084	.044	.645	1.550
	DPR	-.083	.054	-.167	-1.528	.135	.900	1.111
	Size	.091	.025	.468	3.667	.001	.656	1.525
	Prof	-.360	.170	-.259	-2.119	.041	.715	1.398

a. Dependent Variable: DR

Coefficient Correlations^a

Model			Prof	INSDR	DPR	Size	SDP	INST
1	Correlations	Prof	1.000	-.031	-.216	-.129	-.476	-.304
		INSDR	-.031	1.000	-.105	-.154	.084	.173
		DPR	-.216	-.105	1.000	.183	.187	.013
		Size	-.129	-.154	.183	1.000	.339	.470
		SDP	-.476	.084	.187	.339	1.000	.357
		INST	-.304	.173	.013	.470	.357	1.000
	Covariances	Prof	.029	-.004	-.002	-.001	-.073	-.012
		INSDR	-.004	.472	-.004	-.003	.052	.027
		DPR	-.002	-.004	.003	.000	.009	.000
		Size	-.001	-.003	.000	.001	.008	.003
		SDP	-.073	.052	.009	.008	.807	.074
		INST	-.012	.027	.000	.003	.074	.053

a. Dependent Variable: DR

2. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.770 ^a	.594	.529	.13364155	1.907

a. Predictors: (Constant), Prof , INSDR, DPR , Size , SDP , INST

b. Dependent Variable: DR

3. Uji Heterokedastisitas

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.467	.456		1.023	.313		
	INSDR	-.143	.383	-.058	-.373	.711	.884	1.131
	SDP	-.714	.500	-.253	-1.427	.162	.672	1.489
	INST	-.023	.129	-.032	-.177	.861	.645	1.550
	DPR	-.067	.030	-.340	-2.221	.032	.900	1.111
	Size	-.010	.014	-.130	-.723	.474	.656	1.525
	Prof	-.055	.095	-.100	-.579	.566	.715	1.398

a. Dependent Variable: ABRES

4. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardiz ed Residual
N			45
Normal Parameters	a,b	Mean	.0000000
		Std. Deviation	.12419581
Most Extreme Differences		Absolute	.086
		Positive	.086
		Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z			.579
Asymp. Sig. (2-tailed)			.891

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

5. Uji Statistik t

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.751	.819		-2.137	.039		
	INSDR	-1.091	.687	-.175	-1.588	.121	.884	1.131
	SDP	-.160	.898	-.022	-.178	.860	.672	1.489
	INST	-.481	.231	-.268	-2.084	.044	.645	1.550
	DPR	-.083	.054	-.167	-1.528	.135	.900	1.111
	Size	.091	.025	.468	3.667	.001	.656	1.525
	Prof	-.360	.170	-.259	-2.119	.041	.715	1.398

a. Dependent Variable: DR

6. Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.991	6	.165	9.251	.000 ^a
	Residual	.679	38	.018		
	Total	1.670	44			

a. Predictors: (Constant), Prof , INSDR, DPR , Size , SDP , INST

b. Dependent Variable: DR



CURRICULUM VITAE

Nama : Reni Murtanti
NIM : 02391630
Tempat / Tgl Lahir : Cilacap, 8 Maret 1983
FAKULTAS : Syariah
Jurusan : Muamalah Prodi Keuangan Islam
Alamat Asal : Karangpetir Rt 03/ Rw 01 Tambak Banyumas
Jawa Tengah 53196
Alamat Kos : "Wisma New Saphira" Sapen GK 1/ No.576
Yogyakarta 55221
E-mail : re_lucky06@yahoo.co.id

Riwayat Pendidikan :

- ✓ MI Islamiyah Tambak tahun 1995
- ✓ MTS Wathoniyah Islamiyah Kebarongan tahun 1998
- ✓ MA Wathoniyah Islamiyah Kebarongan tahun 2001
- ✓ D2 PPKP UNY tahun 2001
- ✓ UIN Sunan Kalijaga tahun 2002

Pengalaman Organisasi :

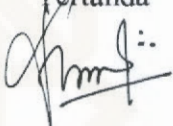
- ✓ Tahun 2004-2006 : Kordinator Departemen Humas & Public Relation ForSEI (Forum Studi Ekonomi Islam) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- ✓ Tahun 2004-2005 : Bendahara FOSSEI (Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam) Region Yogyakarta.

- ✓ Tahun 2003-2004 : Secretary of English Department UKM SPBA (Studi Pengembangan Bahasa Asing) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- ✓ Tahun 2001-2004 : Aktif sebagai tutor di Yayasan SPA (Silaturahmi Pencinta Anak-anak) Yogyakarta.

Orang Tua

Bapak : Muchodjin (Almarhum)

Ibu : Mas'Amah Amd.

Tertanda

(Reni Murtanti)