

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DIVIDEN, DAN
STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MASUK
DAFTAR EFEK SYARIAH**



SKRIPSI

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

OLEH:
RIFAATUL INDANA
O6390113

PEMBIMBING
1. Drs. IBNU QIZAM, SE., M.Si, Akt.
2. SUNARYATI, SE., M.Si.

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2010**

Abstrak

Dalam menentukan kebijakan utang, manajer harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya termasuk didalamnya potensi terjadinya *agency problems*, faktor-faktor tersebut diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, dan struktur aset.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial (MOWN), kepemilikan institusional (IOWN), dividen (DPR), struktur aset (ASSET) terhadap kebijakan utang. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang berupa Data Laporan Keuangan Perusahaan, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, dan *IDX Statistics* yang diperoleh melalui Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia (BEI) Yogyakarta. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah tahun 2006-2009. Alat uji yang digunakan adalah uji regresi linear berganda. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan agar dapat diperoleh sampel yang terwakili.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial (MOWN) dengan *sig. t* sebesar 0.009 (*sig. t* < 0.05). Struktur aset dengan *sig.t* sebesar 0.008 (*sig. t* < 0.05) Berdasarkan hasil uji determinasi besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0.192, hal ini berarti 19.2% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan utang perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial (MOWN), Kepemilikan Institusional (IOWN), Dividen (DPR), Struktur Aset (ASSET), dan Kebijakan Utang (DER).



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Rifaatul Indana

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
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 Saudara:

Nama : Rifaatul Indana
NIM : 06390113
Judul Skripsi : **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang masuk Daftar Efek Syariah.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah 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 mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Dzulqo'dah 1431H
19 Oktober 2010 M

Pembimbing I

Drs. Ibnu Qizam, SE., M.Si, Akt
NIP. 19680102 199403 1 002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Rifaatul Indana

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
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 Saudara:

Nama : Rifaatul Indana
NIM : 06390113
Judul Skripsi : **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk Daftar Efek Syariah.**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah 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 mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 Dzulqo'dah 1431 H
19 Oktober 2010 M

Pembimbing II

Sunaryati, SE., M.Si.
NIP. 19751111 200212 2 002



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-07/RO

PENGESAHAN SKRIPSI
Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.00.9/054/2010

Skripsi/tugas akhir dengan judul :

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DIVIDEN DAN STRUKTUR ASET TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MASUK DAFTAR EFEK SYARIAH.

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Rifaatul Indana

NIM : 06390113

Telah dimunaqasyahkan pada : 29 Oktober 2010

Nilai : A-

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunaryati, SE., M.Si.

NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji I

M.Kurnia Rahman Abadi, SE., MM
NIP. 19780503 200604 1 002

Penguji II

M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc.
NIP. 19800314 200612 1 003

Yogyakarta, 02 November 2010

UIN Sunan Kalijaga



SURAT PERNYATAAN

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rifaatul Indana
NIM : 06390113
Prodi : Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk Daftar Efek Syariah”** 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, 11 Dzulqo'dah 1431 H
19 Oktober 2010 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun

Dr. M.Fakhri Husein, SE., M.Si
NIP. 19712911 200501 1 003


Rifaatul Indana
NIM. 06390113

Motto

Man Jadda Wajada "Siapa yang bersungguh-sungguh akan berhasil" (pepatah)

Tak ada orang yang gagal, yang ada hanyalah orang yang tak pernah mencoba, tak ada orang yang bodoh, yang ada hanyalah orang yang tak rajin belajar, tak ada orang yang kalah, yang kalah hanyalah orang yang tak berani memulai (Aa Gym)

Melakukan yang baik lebih baik daripada mengucapkan yang terbaik (Benjamin Franklin)

Halaman Persembahan

Karya kecil ini kupersembahkan untuk :

*Buku, ibuku, ibuku yang senantiasa memberikan kasih sayang nya kepada
saya sekeluarga sehingga saya bisa menyelesaikan studi ini*

*Adik-adikku yang terkasih Lailatul Muanisah dan Musthikan Fadli yang
memotivasiiku untuk segera merampungkan tugas akhir ini*

Teman-teman Kuliah angkatan 2004-2006 yang sangat saya cintai

*Untuk Almamaterku Tercinta jurusan Keuangan Islam UIN
Sunan Kalijaga Yogyakarta*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ، أَشْهَدُ أَنْ لَا إِلَهَ إِلَّا اللَّهُ وَأَشْهَدُ أَنَّ مُحَمَّداً
عَبْدُهُ وَرَسُولُهُ. اللَّهُمَّ صَلُّ وَسَلِّمُ عَلَى أَشْرَفِ الْأَنْبِيَاءِ
وَالْمَرْسُلِينَ، وَعَلَى الْهُوَّ وَصَحْبِهِ أَجْمَعِينَ. وَبَعْدَهُ

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah atas segala hidayah-Nya, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **” Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Daftar Efek Syariah”**. Shalawat serta salam semoga tetap terlimpah keharibaan junjungan Nabi besar Muhammad saw., keluarga dan sahabatnya.

Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Islam pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta. Dalam penyusunannya, skripsi ini tidak lepas dari bantuan, petunjuk serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. M. Fakhri Husein, SE., M.Si., selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam

4. Bapak Drs. Ibnu Qizam, SE., M.Si, Akt. selaku pembimbing I dan Ibu Sunaryati, SE., M.Si. selaku pembimbing II, yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan sehingga terselesaikan skripsi ini..
5. Segenap Staff TU prodi KUI dan Staff TU fakultas Syariah yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan.
6. Ayahanda Sarbi dan Ibunda Siti Masru'ah tercinta, atas doa yang selalu dipanjatkan serta perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moriil maupun materiil kepada penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini hasil karya ananda yang sederhana ini untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta.
7. Adik-adikku tercinta terimakasih atas do'a dan bantuannya, kalian adalah sumber motivasi dalam setiap perjuanganku. .
8. Nana, Risma, Iqbal, Aziz, Agus terimakasih atas persahabatan dan bantuannya selama ini, untuk teman teman ForSEI, Mas Anto, Mas Lukman, Bayhaqi, Mbak Desi, Mbak Yuni, Dona, Ima terimakasih atas kebersamaan dalam rapat-rapat dan kerjasamanya selama ini, untuk teman BEM-PS KUI dan Departemen Advokasi *I love you full.*
9. Seluruh sahabat dan semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini.

Penyusun menyadari banyak sekali terdapat kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu segala saran dan kritik membangun sangat diharapkan. Terima kasih.

Yogyakarta, 11 Dzulqo'dah 1431 H
19 Oktober 2010 M
Penyusun

Rifaatul Indiana
NIM. 06390113

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI.....	ii
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
PENGESAHAN.....	v
SURAT PERNYATAAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Pokok Masalah	8
C. Tujuan dan Manfaat.....	9
D. Sistematika Pembahasan	10
BAB II. LANDASAN TEORI	11
A. Kebijakan Utang.....	11
B. <i>Trade-Off Theory</i>	13
C. <i>Agency Theory</i>	14
D. Teori <i>Signalling</i>	18
E. Mekanisme Untuk Mengurangi Konflik Keagenan	21

F. Telaah Pustaka	23
G. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang	
1. Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang.....	27
2. Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Utang	29
3. Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang	31
4. Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang	34
BAB III. METODE PENELITIAN	36
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	36
B. Populasi dan Sampel.	36
C. Teknik Pengumpulan Data	38
D. Definisi Operasional Variabel.....	38
1. Variabel Dependen	38
2. Variabel Independen.....	39
3. Variabel Kontrol.....	40
E. Teknik Analisa Data.....	41
1. Statistik Deskriptif.....	41
2. Uji Asumsi Klasik.....	41
3. Analisis Regresi Berganda	45
4. Uji Persamaan Regresi	46
BAB IV. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	48
A. Analisis Statistik Deskriptif	48
B. Uji Asumsi Klasik.....	50
1. Normalitas.....	51

2. Multikolienaritas	52
3. Heteroskedastisitas.....	53
4. Autokorelasi.....	54
5. Linieritas	55
C. Analisis Regresi Berganda	57
D. Uji Persamaan Regresi.....	57
1. Uji Determinasi.....	57
2. Uji Hipotesis Secara Simultan	58
3. Uji Hipotesis Secara Parsial.....	59
E. Pembahasan	62
1. Pengaruh MOWN terhadap kebijakan utang.....	63
2. Pengaruh IOWN terhadap kebijakan utang	64
3. Pengaruh DPR terhadap kebijakan utang	65
4. Pengaruh ASSET terhadap kebijakan utang.....	67
BAB V. PENUTUP	70
A. Kesimpulan	70
B. Saran.....	72
C. Keterbatasan	72
DAFTAR PUSTAKA	73

LAMPIRAN-LAMPIRAN

BIOGRAFI TOKOH

CURICULUM VITAE

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel.....	37
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif (Jumlah Sampel, <i>Range</i> , <i>Minimum</i> , <i>Maximum</i> dan <i>Sum</i>).....	49
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	51
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas.....	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	53
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	55
Tabel 4.6 Hasil Uji linieritas	56
Tabel 4.7 Hasil Uji Analisis Regresi	57
Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan	59
Tabel 4.10 Hasil Uji Parsial.....	59

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Salah satu aktivitas yang sangat penting dalam perusahaan adalah pengelolaan keuangan, dimana kegiatan tersebut menentukan sumber pendanaan yang digunakan. Perusahaan harus menciptakan bauran atau kombinasi sumber dana sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan menyangkut tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Secara umum sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal atau modal eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan dan modal sendiri. Sedangkan modal eksternal diperoleh dari utang.

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang sangat penting yang diambil manajer ketika perusahaan akan melakukan ekspansi. Utang memiliki dua keunggulan penting. Pertama, utang dapat menjadi pengurang pajak. Kedua, kreditor akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan sangat baik. Namun utang juga memiliki kelemahan. Pertama, semakin tinggi rasio utang maka perusahaan tersebut semakin berisiko, sehingga semakin tinggi pula biaya dari utang maupun ekuitasnya. Kedua, jika sebuah perusahaan mengalami masa-masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga para pemegang sahamnya harus

menutupi kekurangan tersebut. Jika mereka tidak dapat melakukannya, maka akan terjadi kebangkrutan.¹

Pengendalian perusahaan sering diserahkan kepada manajer profesional yang bukan pemilik perusahaan. Pemilik tidak mampu lagi karena keterbatasannya untuk mengendalikan perusahaan yang menjadi semakin besar dan kompleks. Dengan demikian manajemen dapat dipandang sebagai agen dari pemilik perusahaan (prinsipal) yang mempekerjakan mereka, memberikan wewenang dan kekuasaan untuk mengambil keputusan terbaik yang dapat meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataanya sering kali menghadapi konflik dikarenakan tujuan perusahaan berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan para pemegang saham. Konflik kepentingan antar agen sering disebut dengan *agency problem*.²

Agency Problem dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan berbagai kepentingan pihak yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya

¹ Brigham dan Houston, *Fundamentals of Financial Management*, penerjemah Ali Akbar Yulianto, Edisi 10 (Jakarta: Salemba Empat, 2006), II: hlm.5

² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm.xxi.

mekanisme pengawasan tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut dengan *agency cost*.³

Agency cost dapat dikurangi dengan menggunakan kebijakan utang, peningkatan utang akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen. *Debtholders* yang sudah menanamkan dananya di perusahaan dengan sendirinya akan berusaha melakukan pengawasan terhadap penggunaan dana tersebut oleh para manajemen melalui mekanisme *debt covenant* (perjanjian utang) yang ketat.⁴

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan utang antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan struktur aset. Menurut Easterbrook dan Saunders *et al.*, sebagaimana dikutip oleh Erni Masdupi menyatakan bahwa jika struktur kepemilikan oleh manajemen tinggi, maka manajer akan menjadi *risk averse* (menghindari risiko). Dalam konteks ini dengan meningkatkan kepemilikan oleh *insider*, akan menyebabkan *insiders* semakin berhati-hati dalam menggunakan utang dan menghindari perilaku yang bersifat oportunistik karena mereka ikut menanggung konsekuensinya, sehingga mereka cenderung menggunakan utang yang rendah.⁵

³Lukman, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dividen Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta,”*Wacana Ekonomika*, Vol.6 No.6 Agustus 2008, hlm. 674.

⁴Lukman, “Pengaruh Kepemilikan...,” hlm. 675.

⁵ Erni Masdupi, “Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan,”*Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.Vol. 20, No.1(Januari :2005),” hlm.60.

Crutchley *et al.*, sebagaimana dikutip oleh Imanda dan M. Nasir menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan, dimana akan dapat mengurangi *agency cost* pada perusahaan. Adanya kontrol ini akan membuat manajer menggunakan utang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan.⁶

Kebijakan dividen juga mempengaruhi kebijakan utang, hal ini disebabkan penggunaan dividen pada tingkat tinggi menyebabkan prosentase laba ditahan menjadi rendah, sehingga jika perusahaan membutuhkan tambahan dana akan menggunakan sumber dana eksternal.⁷

Selanjutnya yaitu struktur aset, variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan perusahaan yang lebih fleksibel akan cenderung menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya yang tidak fleksibel. Investor akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Myers dan Majluf sebagaimana dikutip oleh Wahidahwati menyatakan bahwa komposisi nilai jaminan aset perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Sebagaimana Brigham dan

⁶ Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir, *Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan*, Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang (23-26 Agustus, 2006), hlm. 6.

⁷ Kartika Nuringsih, “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Utang dalam Mengontrol Konflik Keagenan,” *Jurnal Ekonomi* (Vol. XI. No. 03 November, 2006) hlm. 240.

Gapenski dalam Wahidahwati juga menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang, akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang.⁸

Beberapa faktor internal seperti ukuran perusahaan juga dapat dijadikan kontrol untuk menentukan kebijakan utang dalam perusahaan. Sejumlah studi telah mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada kebijakan utang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Sehingga ada hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dan kebijakan utang.⁹

Penelitian mengenai kebijakan utang perusahaan telah banyak dilakukan peneliti. Penelitian tersebut umumnya menggunakan *managerial ownership* (kepemilikan manajerial) dan *institusional ownership* (kepemilikan institusional) sebagai unsur struktur kepemilikan dan mereka menemukan hasil yang berbeda-beda.

Penelitian yang dilakukan Wahidahwati menemukan bahwa *managerial ownership* dan *institusional ownership* dan *dividend* berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang. Sedangkan *asset structure* yang digunakan sebagai variabel kontrol mempunyai arah koefisien regresi positif dengan

⁸ Wahidahwati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1 (Januari 2002), hlm.5.

⁹ Erni Masdupi, "Analisis Dampak, hlm. 61.

*debt ratio.*¹⁰ Fitri Ismiyanti dan Mamduh M. Hanafi menemukan hasil yang berbeda yaitu variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Sedangkan variabel aset tetap mempunyai hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap utang.¹¹

Erni Masdupi dalam penelitiannya tentang Analisis dampak struktur kepemilikan pada kebijakan utang dalam mengontrol konflik keagenan memberikan hasil yang menunjukkan bahwa *insider ownership* dan *institusional* berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio*. Sedangkan lima variabel kontrol yang digunakannya yaitu *dividend payment* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *debt ratio*. *Firm size* dan *Asset Structure* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. *Firm profitability* dan *tax rate* tidak signifikan secara statistik terhadap kebijakan utang perusahaan.¹²

Dalam penelitiannya Lukman memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial mempunyai arah koefisien regresi positif sedangkan kepemilikan institusional mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Kebijakan dividen mempunyai arah koefisien regresi yang positif dengan *debt ratio*. Sedangkan variabel-variabel kontrolnya seperti risiko

¹⁰*Ibid.*

¹¹Fitri Ismiyanti dan Mamduh H.Hanafi, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen : Analisis Persamaan Simultan,” *Symposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.2003, hlm. 273.

¹² Erni Masdupi, “Analisis Dampak...,” hlm. 64-65.

bisnis, struktur aset mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *debt ratio*.¹³

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah data yang digunakan sebagai sampel dan penggunaan tahun dalam menguji dampak yang ditimbulkan dan adanya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, struktur aset terhadap kebijakan utang. Dalam hal ini penyusun mengambil sampel perusahaan manufaktur yang masuk dalam Daftar Efek Syariah tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

Daftar Efek Syariah merupakan kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam dan LK atau Pihak lain yang diakui oleh Bapepam dan LK. Alasan perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena; (1) adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan-perusahaan tersebut untuk memberikan informasi yang jelas dibandingkan perusahaan lain yang masuk DES, serta perusahaan tersebut melaporkan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasikan, (2) penelitian sebelumnya meneliti sampel keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga diperlukan pengembangan dengan meneliti perusahaan yang sejenis, (3) jumlah perusahaan manufaktur yang ada di DES lebih banyak dibanding sektor-sektor lain, karena kemampuan analisis dalam satu sektor diharapkan dapat menghasilkan simpulan yang dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

¹³ Lukman, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial...", hlm. 687-690.

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memperbarui penelitian sebelumnya dan penelitian lanjutan ini masih perlu dilakukan sebagai upaya untuk menguji validitas eksternal penelitian terdahulu. Variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini diseleksi berdasarkan teori-teori dan penelitian empiris terdahulu dan masih mungkin untuk dikaji karena ada ketidak-konsistenan beberapa penelitian terdahulu. Oleh karena itu penyusun tertarik untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang.

Berdasarkan latar belakang tersebut diperoleh gambaran kebijakan utang dalam kerangka keagenan (*agency frameworks*), maka penelitian ini berjudul: **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syari’ah.”**

B. Pokok Masalah

Berdasarkan uraian tersebut, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan Institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

4. Bagaimana pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini dilakukan untuk tujuan:

1. Menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah
2. Menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah
3. Menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah
4. Menjelaskan pengaruh struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Daftar Efek Syariah

2. Manfaat Penelitian

Penelitian ini akan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Bagi praktisi, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasi perusahaan.
2. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan referensi kepada para peneliti yang akan melaksanakan penelitian lebih lanjut dengan bahasan serupa, baik dijadikan sumber referensi maupun sebagai wawasan keilmuan yang dapat mendukung kegiatan akademis.

D. Sistematika Pembahasan

Penyusunan skripsi ini akan disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri atas lima bab, yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini memuat penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas mengenai tinjauan teoritis tentang informasi mengenai kebijakan utang, variabel-variabel yang diteliti, telaah pustaka, hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisi penjelasan mengenai jenis dan sifat penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel dan teknik analisis data.

Bab VI : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang hasil analisis dari pengolahan data, baik analisis data secara deskriptif maupun analisis hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan. Selanjutnya, dilakukan pembahasan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti.

Bab V : Penutup

Bab ini memaparkan kesimpulan, keterbatasan dan saran dari hasil analisis data yang berkaitan dengan penelitian.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji statistik F dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan utang perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang dengan arah yang negatif. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan diterima. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial akan menurunkan kebijakan utang.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan ditolak. Peningkatan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap penurunan kebijakan utang.
4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Peningkatan kebijakan dividen dianggap memberikan sinyal positif bagi investor, namun tidak dilihat sebagai sesuatu yang dapat menaikkan kebijakan utang perusahaan.
5. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Dengan demikian, H_4 yang menyatakan Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan diterima.

6. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan utang.

Dengan demikian, H_5 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Perusahaan yang besar cenderung sedikit menggunakan utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar mempunyai risiko kebangkrutan yang tinggi maka dari itu perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal dan berhati-hati menggunakan utang.

B. Saran

1. Bagi penelitian berikutnya sampel yang digunakan lebih digeneralisir lagi dengan menggunakan perusahaan yang masuk dalam daftar efek syariah baik perusahaan keuangan maupun non keuangan lainnya.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel perusahaan yang akan diteliti dan memperpanjang waktu penelitian agar hasil yang didapat lebih akurat dan bervariasi.
3. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen atau mengganti variabel independen yang tidak signifikan dari penelitian ini dengan variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Dengan demikian, hasil yang akan didapat diharapkan lebih akurat.

C. Keterbatasan

1. Penelitian ini membuktikan pengaruh MOWN, IOWN, DPR, ASSET, SIZE terhadap kebijakan utang hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja.

2. Pemilihan sampel yang digunakan adalah secara "*purposive sampling*" hanya 17 dari 60 perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah saja, serta menggunakan kurun waktu yang pendek yaitu hanya 4 tahun dari tahun 2006-2009. Dengan demikian, dimungkinkan muncul beberapa masalah dalam ketidakcukupan statistik dan mengakibatkan hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi
3. Melihat hasil dari *Adjusted R Square* dalam penelitian ini yang hanya sebesar 0.192 atau 19.2% mempengaruhi kebijakan utang perusahaan, maka masih banyak variabel lain yang disinyalir dapat mempengaruhi besarnya kebijakan utang perusahaan, namun tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

DAFTAR PUSTAKA

A. Analisis Laporan Keuangan

Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi III, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007.

Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, edisi keempat, Yogyakarta: Liberty, 2007.

B. Kelompok Manajemen Keuangan dan Pasar Modal

Brigham dan Houston, *Fundamentals of Financial Management*, penerjemah Ali Akbar Yulianto, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

Indriyo Gitosudarmo dan Basri, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2002.

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

Munawir, *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Yogyakarta: BPFE, 2002.

R. Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

B. Kelompok Metodologi Penelitian

Algifari, *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*, Yogyakarta: BPFE, 2000.

Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, cetakan IV, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2009.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*, cet. XII, Bandung: Alfabeta, 2008.

Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Ekonisia, 2006.

C. Kelompok Lain-lain

Dede Setyadi, Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta, *skripsi*, UII Yogyakarta, 2007.

Evilia Nuri Rahmawati, "Analisis Pengaruh Shareholders Dispersion, Dividen Payout Ratio, Firm Size, Asset Structure, Dan Profitability Terhadap Kebijakan Hutang," *skripsi* FE UMS, 2009.

Fauziah, Nur, D. Agus Harjito dan Hertya Dwi Ameliawati, "Hubungan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi Dan Kebijakan Hutang Dalam Perspektif Masalah Agensi Di Indonesia", *VENTURA*, Vol. 10 No. 1, April, 2007

Imanda Firmantyas Putri dan Mohammad Nasir, "Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan," *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 24-25 Agustus, 2006.

Ismiyanti, Fitri dan Mamduh H. Hanafi, "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen : Analisis Persamaan Simultan" *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*. 2003

Jensen, Michael C. And W. Meckling, "Theory of the Firm : Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure," *Journal of Finance Economics* V. 3, No. 4, Oktober 1976.

Lukman, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta," *Wacana Ekonomika*, Vol. 6, Agustus 2008.

Mursalim, "Analisis Persamaan Struktural: Aktivisme Institusi, Kepemilikan Institusional Dan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Utang Untuk Mengatasi Masalah Keagenan," *JAAI*, Vol. 13, 2009.

Murtanti, Reni, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Modal Saham Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan," *Skripsi*, UIN Sunan Kalijaga. 2007.

- Nani sulistyani, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index,” *skripsi*,UIN Sunan Kalijaga, 2010.
- Nina Diah Pitaloka, “Pengaruh Faktor-faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*,” *Skripsi*, Universitas Lampung. 2009.
- Nurfauziah , D.Agus Harjito dan Hertya Dwi Ameliawati, “Hubungan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi Dan Kebijakan Utang Dalam Perspektif Masalah Agensi Di Indonesia,” *VENTURA*, Vol. 10 No. 1, April. 2007
- Nuringsih, Kartika, “Analisis Pengaruh Stuktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen dan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan”, *Jurnal Ekonomi*. Vol. XI. No. 03 November, 2006.
- Putri, Imanda F. Dan M. Nasir, “Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan,” *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 2006.
- Slamet Haryono, “Struktur Kepemilikan Dalam Bingkai Teori Keagenan.” *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Februari 2002.
- Suhartono, Pengaruh *insider ownership*, *Net Organizational Capital*, dan Risiko pasar Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Kajian bisnis*, vol. 12 No. 1, 2004
- Tarjo dan Dr. Jogiyanto, “Analisa *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Publik di Indonesia,” *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*. 2003.
- Wahidahwati, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Sebuah Perspektif *Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 5.No. 1. 2002.

D. Kelompok Website

Bambang Sugeng, “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia,” <http://fe.um.ac.id/wp-content/uploads/2010/01> diakses tanggal 07 Oktober 2010

Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id

Wiwit Apit Sulistyowati, “*Penentuan Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*,” <http://eprints.undip.ac.id/8145/1/Wiwit-Apit.pdf>. diakses tanggal 15 Agustus 2010

Lampiran

Daftar Nama Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Lampiran

Data Diolah Perusahaan Sampel

Tahun	Kode	DER %	MOWN (t-1) %	IOWN (t-1)%	DPR (t-1)%	ASSET (t-1)%	LnSize (t-1)%
2006	AUTO	0,71	0,08779	86,72324	44,22	0,2606	28,74
2006	BRAM	0,87	17,30556	36,61283	24,48	0,4345	28,74
2006	CTBN	0,19	0,64124	63,55094	36,08	0,3098	28,87
2006	EKAD	0,37	6,37678	73,25512	97,03	0,1587	29,01
2006	IGAR	0,42	0,00000	63,10081	60,97	0,3128	21,26
2006	IKBI	0,62	0,08987	93,05827	36,08	0,3098	21,15
2006	INDR	1,38	0,00000	58,33460	105,83	0,5083	21,16
2006	KAEF	0,39	0,40640	90,03000	30,00	0,8231	21,24
2006	MASA	0,95	0,00000	79,41461	17,51	0,5014	27,03
2006	MYOR	0,61	0,10667	32,95847	83,82	0,5014	18,98
2006	TCID	0,19	1,80109	79,22103	39,96	0,4416	25,86
2006	TSPC	0,26	0,11410	66,32929	106,12	0,2527	19,07
2006	UNVR	0,76	0,00100	84,99184	95,34	0,0449	25,71
2007	AUTO	0,48	0,04461	86,72400	20,51	0,2375	25,77
2007	BRAM	0,52	29,12294	51,29384	29,49	0,4499	25,77
2007	CTBN	0,87	0,65374	58,17606	25,37	0,1641	25,04
2007	DPNS	0,38	2,30571	63,39960	-33,33	0,1038	25,04
2007	EKAD	0,39	5,88150	74,37114	29,10	0,1635	25,17
2007	IGAR	0,53	0,00000	67,50991	31,61	0,2604	25,67
2007	IKBI	0,34	0,08987	93,05827	31,03	0,2475	26,34
2007	INDR	1,62	0,04461	86,72324	50,08	0,5576	26,39
2007	KAEF	0,53	0,38963	90,02521	29,92	0,3107	26,52
2007	KLBF	0,33	0,16739	44,19837	15,01	0,2215	26,45
2007	LION	0,27	0,17768	57,69763	25,20	0,0880	27,03
2007	MASA	0,40	0,20811	79,53405	1,96	0,8194	27,10
2007	MYOR	0,73	0,13333	32,93180	28,67	0,4752	27,10
2007	SMSM	0,66	8,22242	61,36183	43,48	0,3614	27,18
2007	TCID	0,08	0,74891	79,50300	45,19	0,4509	27,05
2007	TSPC	0,26	0,10400	68,56373	4,13	0,5119	20,20
2007	UNVR	0,98	0,10000	84,99184	146,25	0,6326	20,25
2008	AUTO	0,45	0,03787	86,72400	5,09	0,1837	20,23
2008	BRAM	0,48	25,39808	65,81215	72,42	0,4116	26,94
2008	CTBN	1,06	0,65374	86,84626	26,09	0,2607	26,96
2008	DPNS	0,34	8,59699	68,51000	24,04	0,0982	27,96
2008	EKAD	1,03	5,00711	74,37114	26,41	0,1483	26,93
2008	IGAR	0,38	0,00000	67,50991	34,03	0,2120	29,16
2008	IKBI	0,25	0,08987	93,05827	39,50	0,2177	29,27
2008	INDR	1,50	0,61949	66,97000	51,11	0,5484	29,37

Lampiran

2008	KAEF	0,53	0,27330	90,02521	30,01	0,3238	25,96
2008	KLBF	0,38	0,02207	53,62000	14,49	0,2344	26,10
2008	LION	0,26	0,17768	57,69763	57,70	0,0794	26,26
2008	MASA	0,40	1,87000	56,11000	20,95	0,6802	28,01
2008	MYOR	1,32	0,13333	32,93180	24,66	0,4090	27,99
2008	SMSM	0,63	6,99440	60,43310	35,85	0,8801	28,22
2008	TCID	0,12	0,74891	79,50300	200,00	0,4316	28,50
2008	TSPC	1,08	0,02708	1,41837	40,42	0,5840	28,01
2008	UNVR	1,10	0,10000	84,99184	43,57	0,4403	28,07
2009	AUTO	0,39	0,07028	93,90602	40,05	0,1763	28,27
2009	BRAM	0,23	25,39808	65,81215	59,35	0,3868	28,70
2009	CTBN	0,85	0,66687	99,33376	65,78	0,2161	27,30
2009	DPNS	0,29	2,30762	66,46036	-4,00	0,0445	27,44
2009	EKAD	1,10	0,00000	75,44642	25,00	0,0876	27,56
2009	IGAR	0,29	0,00000	67,50991	42,87	0,1935	27,03
2009	IKBI	0,14	0,09510	93,05827	39,16	0,1922	27,23
2009	INDR	1,14	0,00000	66,97000	32,26	0,5770	27,31
2009	KAEF	0,57	0,27265	90,02521	24,97	0,2976	26,68
2009	KLBF	0,39	0,02193	55,37000	14,29	0,2327	28,48
2009	LION	0,19	0,17768	57,69763	5,82	0,0744	28,54
2009	MASA	0,74	1,87000	63,10000	204,08	0,6818	28,65
2009	MYOR	1,03	0,10667	32,95847	19,53	0,3526	28,72
2009	SMSM	0,80	8,26372	60,43310	62,50	0,8505	28,98
2009	TCID	0,13	0,18381	71,11000	52,52	0,2354	29,16
2009	TSPC	0,34	0,02708	19,02043	105,26	0,5188	29,31
2009	UNVR	1,02	0,10000	84,99184	69,84	0,4403	29,50

Lampiran

DER Perusahaan Manufaktur periode 2006-2009

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)	2009 (%)
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,57	0,48	0,45	0,39
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,61	0,52	0,48	0,23
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	1,13	0,87	1,06	0,85
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,29	0,38	0,34	-
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	0,29	0,39	1,03	1,10
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	0,44	0,53	0,38	0,29
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	0,58	0,34	0,25	0,14
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	1,51	1,62	1,5	1,14
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	0,45	0,53	0,53	0,57
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0,36	0,33	0,38	0,39
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	0,25	0,27	0,26	0,19
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,99	0,40	0,40	0,74
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	0,61	0,73	1,32	1,03
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	0,66	0,66	0,63	0,80
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	0,11	0,08	0,12	0,13
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,23	0,26	1,08	0,34
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	0,95	0,98	1,1	1,02

Lampiran

Kepemilikan Manajerial (MOWN) Perusahaan Manufaktur periode 2005-2008

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,08779	0,04461	0,03787	0,07028
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	17,3056	29,1229	25,3981	25,39808
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	0,64124	0,65374	0,65374	0,66687
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	2,30571	5,8815	5,00711	0
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	6,37678	0	0	0
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	0	0,08987	0,08987	0,0951
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	0,08987	0,04461	0,61949	0
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	0	0,38963	0,2733	0,27265
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	0,4064	0,20811	1,87	1,87
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0,167388	0,13333	0,13333	0,10667
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	0,177676	0,74891	0,74891	0,18381
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0	0,104	0,02708	0,02708
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	0,10667	0,1	0,1	0,1
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	8,22242	2,30571	8,59699	2,30762
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	1,80109	8,22242	6,9944	8,26372
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,1141	0,16739	0,02207	0,02193
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	0,001	0,17768	0,17768	0,17768

Lampiran

Kepemilikan Institusional (IOWN) Perusahaan Manufaktur periode 2005-2008

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	86,7232	86,72400	86,72400	93,90602
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	36,6128	51,29384	65,81215	65,81215
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	63,5509	58,17606	86,84626	99,33376
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	62,4258	63,39960	68,51000	66,46036
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	73,2551	74,37114	74,37114	75,44642
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	63,1008	67,50991	67,50991	67,50991
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	93,0582	93,05827	93,05827	93,05827
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	58,3346	86,72324	66,97000	66,97000
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	90,0300	90,02521	90,02521	90,02521
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	54,1608	44,19837	53,62000	55,37000
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	57,6976	57,69763	57,69763	57,69763
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,79414	79,53405	56,11000	63,10000
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	32,9584	32,93180	32,93180	32,95847
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	68,0240	61,36183	60,43310	60,43310
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	79,2210	79,50300	79,50300	71,11000
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	66,3293	68,56373	1,41837	19,02043
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	84,9918	84,99184	84,99184	84,99184

Lampiran

Dividen (DPR) Perusahaan Manufaktur periode 2005-2008

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	44,22	20,51	5,09	40,05
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	24,48	29,49	72,42	59,35
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	36,08	25,37	26,09	65,78
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,00	-33,33	24,04	-4,00
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	97,03	29,10	26,41	25,00
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	60,97	31,61	34,03	42,87
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	36,08	31,03	39,50	39,16
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	105,83	50,08	51,11	32,26
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	30,00	29,92	30,01	24,97
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0,00	15,01	14,49	14,29
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	0,00	25,20	57,70	5,82
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	17,51	1,96	20,95	204,08
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	83,82	28,67	24,66	19,53
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	0,00	43,48	35,85	62,50
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	39,96	45,19	200,00	52,52
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	106,12	4,13	40,42	105,26
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	95,34	146,25	43,57	69,84

Lampiran

Struktur Aset (ASSET) Perusahaan Manufaktur periode 2005-2008

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2005 (%)	2006 (%)	2007 (%)	2008 (%)
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	0,2606	0,2375	0,1837	0,1763
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	0,4345	0,4499	0,4116	0,3868
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	0,3098	0,1641	0,2607	0,2161
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0,1178	0,1038	0,0982	0,0445
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	0,1587	0,1635	0,1483	0,0876
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	0,3128	0,2604	0,2120	0,1935
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	0,3098	0,2475	0,2177	0,1922
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	0,5083	0,5576	0,5484	0,5770
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	0,8231	0,3107	0,3238	0,2976
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0,1816	0,2215	0,2344	0,2327
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	0,1056	0,0880	0,0794	0,0744
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	0,5014	0,8194	0,6802	0,6818
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	0,5014	0,4752	0,4090	0,3526
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	0,3710	0,3614	0,8801	0,8505
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	0,4416	0,4509	0,4316	0,2354
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0,2527	0,5119	0,5840	0,5188
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	0,0449	0,6326	0,4403	0,4403

Lampiran

Ukuran Perusahaan (Size) Perusahaan Manufaktur periode 2005-2008

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan	2005	2006	2007	2008
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	3028465000000	3028160000000	3454254000000	3981316000000
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk	1709355091	1528904206	1554863136	1672766471
3	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	548244926925	175137867	169982456000	190763432
4	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	143511871421	146044633683	156052451747	156052451747
5	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	75163640841	74646682542	84926214500	140763761567
6	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk	274728393265	290144668879	329796879167	305782633658
7	LKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk	548244926925	590295976330	589322195547	636408514847
8	INDR	PT Indorama Syntetics Tbk	559296560000	593375210	623707625	609676407
9	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	499740333493	513320753303	1386739149721	495051915969
10	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	4728368509889	4624619204478	5138212506980	5703832411898
11	LION	PT Lion Metal Works Tbk	165030141024	187689454220	216129508805	253141852363
12	MASA	PT Multistrada Arah Sarana Tbk	1459968922850	1433688362871	1799172358609	2379024168134
13	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	1459968922850	1553376827333	1893175019860	2922998415036
14	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.	663138307244	716685940960	830049538892	929753183773
15	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	545695228731	672196585121	725197057770	386987364568
16	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	2345759617952	2479250656231	2773134866559	2967057055450
17	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	3842351000000	4626000000000	5333406000000	6504736000000

lampiran

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31743716
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.113
	Negative	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		.905
Asymp. Sig. (2-tailed)		.387

a. Test distribution is Normal.

Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.506 ^a	.256	.192	.33084

a. Predictors: (Constant), LnSize, IOWN, DPR, Asset Structure, MOWN

b. Dependent Variable: DER

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.04683
Cases < Test Value	32
Cases >= Test Value	32
Total Cases	64
Number of Runs	27
Z	-1.512
Asymp. Sig. (2-tailed)	.131

a. Median

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.187	.291		.643	.523
MOWN	-.008	.004	-.269	-1.828	.073
IOWN	-3.393E-6	.001	.000	-.003	.998
DPR	.001	.001	.109	.847	.400
Asset Structure	.120	.119	.133	1.005	.319
LnSize	.001	.010	.013	.089	.929

a. Dependent Variable: AbSut

lampiran

Uji Multikolonieritas

		Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.189	.521				
	MOWN	-.022	.008	-.361		.715	1.398
	IOWN	-.002	.002	-.126		.928	1.077
	DPR	.000	.001	.025		.926	1.080
	Asset Structure	.591	.214	.333		.888	1.126
	LnSize	-.060	.018	-.452		.733	1.364

a. Dependent Variable: DER

Uji Linieritas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.000 ^a	.000	-.086	.33083698

a. Predictors: (Constant), LnSize, IOWN, DPR, Asset Structure, MOWN

Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.182	5	.436	3.987
	Residual	6.348	58	.109	
	Total	8.530	63		

a. Predictors: (Constant), LnSize, IOWN, DPR, Asset Structure, MOWN

b. Dependent Variable: DER

Uji T (Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2.189	.521		4.200	.000
	MOWN	-.022	.008	-.361	-2.698	.009
	IOWN	-.002	.002	-.126	-1.068	.290
	DPR	.000	.001	.025	.213	.832
	Asset Structure	.591	.214	.333	2.766	.008
	LnSize	-.060	.018	-.452	-3.416	.001

a. Dependent Variable: DER

BIOGRAFI TOKOH

1. Imam Ghozali

Prof. Dr. H. Imam Ghazali, M.Com, Akt adalah Guru Besar Ilmu Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Ia menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Gadjah Mada (1985). Pendidikan S2 di University Of New South Wales, Sydney, Australia (1990) dan pendidikan S3 (Ph.D) Bidang Management Accounting diselesaikan di University Wollongong, Australia (1992-1995). Disamping sebagai dosen tetap pada Fakultas Ekonomi UNDIP, ia juga menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Manajemen Universitas Jenderal Soedirman, Purwokerto, dosen tidak tetap pada program S3 Akuntansi di Universitas Persada Indonesia Y. A. I., Jakarta, serta menjadi dosen tidak tetap di Program Magister Akuntansi Universitas Padjajaran, Bandung. Mulai tahun 2005 sampai sekarang menjabat sebagai Direktur Program S3 Ilmu Ekonomi, Universitas Diponegoro, disamping itu sejak tahun 1999 sampai sekarang menjadi Staf Ahli Komisaris PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah.

2. Syamsul Hadi

Lahir di Magelang pada tanggal 10 Sepetember 1954. Gelar kesarjanaan diraih dari fakultas ekonomi Universitas Gajah Mada Yogyakarta, program studi akuntansi pada tahun 1980. Gelar magister diperoleh pada tahun 1990 dari universitas yang sama yaitu Universitas Gajah Mada di Yogyakarta. Sejak tahun 1981 samapai saat ini menjadi dosen tetap jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Mata kuliah yang sering diampu antara lain Auditing, metode penelitian manajemen basis data dan statistik.

3. Zaenal Arifin

Zaenal Arifin lahir di Pati, 7 Agustus 1965. Menyelesaikan sarjana ekonomi pada tahun 1987 di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) dimana penulis menjadi Staf Pengajar sejak tahun 1988 hingga sekarang. Pada tahun 1993 penulis meyelesaikan master di bidang keuangan dari Universitas Indonesia dan pada tahun 2003 menyelesaikan program doktor ilmu keuangan dari Universitas Indonesia. Saat ini penulis adalah Wakil Direktur Bidang Akademik Program Doktor Ilmu Ekonomi UII, Kepala Badan Pengembangan Akademik UII, dan Pemimpin Redaksi Jurnal Siasat Bisnis.

CURICULUM VITAE

Nama Lengkap : Rifaatul Indana
Tempat Tanggal Lahir : Bojonegoro, 12 April 1987
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat Rumah : Dukoh Kidul RT/RW, 001/001 Kecamatan, Ngasem Kabupaten, Bojonegoro Kodepos, 62154
No. Hp : 085649163319
e-mail : r.indana@yahoo.co.id

Riwayat Pendidikan

Jenjang Pendidikan	Tempat	Tahun
SD Meduri 03	Margomulyo - Bojonegoro	1992-1998
MTS Wasilatul Huda	Ngasem - Bojonegoro	1998-2001
SMKN 1 (Akuntansi) Bojonegoro	Bojonegoro	2001-2004
S1 Keuangan Islam Fakultas Syariah UIN sunan Kalijaga	Yogyakarta	2006-2010

Pengalaman Organisasi

Organisasi	Jabatan	tingkat	Tahun
ForSEI	- Staff departemen riset dan kajian	Fakultas Syariah UIN Su-Ka	2006-2007
	- Manajer Administrasi		2007-2008
	- Badan Khusus ForSEI		2008-2009
BEM	- Staff Departemen Advokasi	Fakultas Syariah UIN Su-Ka	2006 – 2007
	- Ketua Departemen Advokasi		2008 - 2010
HMI	Kader HMI	Fakultas Syariah UIN Su-Ka	2006-2007

Penyusun,

Rifaatul Indana
NIM. 06390113