

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI DENGAN KEBIJAKAN
HUTANG PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2015**

Oleh:

Nama : Rusmanto Tedjo

NIM : 28130266

Skripsi

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

**Program Studi Manajemen
Konsentrasi Manajemen Keuangan**



INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA

September 2017

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DIMEDIASI DENGAN KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015

Diajukan Oleh:

Nama : Rusmanto Tedjo

NIM : 28130266

Jakarta, 14 September 2017

Disetujui Oleh:

Pembimbing

(Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E)

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

JAKARTA 2017



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

© Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK

Rusmanto Tedjo / 28130266 / 2017 / Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 / Dr. M. Budi Widiyo Iryanto

Perhatian para ahli keuangan dan peneliti mengenai masalah keagenan terhadap dampak pada pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan masih tinggi. Jensen dan Meckling telah fokus pada penyelesaian masalah keagenan melalui peningkatan kepemilikan saham. Oleh karena itu penelitian ini masih menarik untuk diteliti.

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori agensi. Teori agensi membicarakan tentang permasalahan yang ada dalam perusahaan mengenai kontrol atau wewenang dalam menjalankan perusahaan antara pemilik dan manajer. Dimana teori agensi berpandangan negatif bahwa manajer lebih mementingkan pribadi sendiri daripada perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kebijakan hutang pada perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Indikator yang digunakan adalah kepemilikan utimat dan institusional (variabel struktur kepemilikan), *Debt to Equity Ratio* (variabel kebijakan hutang), dan rasio profitabilitas (ROA&ROE) dan nilai buku (variabel nilai perusahaan).

Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Judgement / Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu yang telah ditentukan terlebih dahulu oleh peneliti. Teknik analisis data untuk menguji masing-masing variabel dan pengujian hipotesis melalui Model Persamaan Struktural (SEM) menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software Smart PLS Versi 3.2.6*.

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, sementara struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun kebijakan hutang tidak dapat mempengaruhi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, Teori Agensi.



ABSTRACT

Rusmanto Tedjo / 28130266 / 2017 / The Effect of Ownership Structures on the Value of Firms that was mediated by Debt Policy (Case Studies in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013 - 2015) / Dr. M. Budi Widiyo Iryanto

The attention of financial experts and researchers on the agency problem to the impact on the separation of ownership and control of the company is still high. Jensen and Meckling have focused on solving agency problems through increased share ownership. Therefore this research is still interesting to be studied.

The theory underlying this research is the agency theory. The agency theory talks about the problems that exist within company regarding control or authority in running the company between owner and manager. Where the agency theory adopt the negative view that say managers are more self-interested than the company

This research is aimed to examine the effect of ownership structures on the value of firms that was affected by debt policy in non-financial companies in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2013-2015. The indicators used are ultimate and institutional ownership (ownership structure variable), Debt to Equity Ratio (debt policy variable), and profitability ratio (ROA & ROE) and book value (value of firm variable).

This object of research is non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2013-2015. Sampling techniques to be used is the Non-Probability Sampling technique using Judgement / purposive sampling, is sampling techniques with consideration of certain criteria that have been determined in advance by the researcher. Data analysis techniques to test each variable and testing of hypotheses through a Structural Equation Model (SEM) using the method of Partial Least Square (PLS) PLS through Smart Software Version 3.2.6.

The findings of this research state that ownership structure has a negative effect on debt policy, while ownership structure has a significant positive effect on firm value. Debt policy negatively effects firm value but debt policy can not affect the influence of ownership structure on firm value.

Key word : *Ownership Structures, Debt Policy, Firm Value, Agency Theory.*



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan atas berkat, hikmat dan kasih karunia-Nya,

penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini hingga selesai dengan baik. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat kelulusan penulis untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta Utara.

Penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik berkat bantuan pengarahan, bimbingan, saran, dukungan, dan nasihat dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah mendukung penyusunan skripsi, yaitu kepada :

1. Bapak Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E selaku dosen pembimbing yang senantiasa sabar membimbing dan meluangkan waktu untuk penulis serta memberikan masukan-masukan yang sangat bermanfaat bagi penulisan skripsi ini sehingga akhirnya dapat diselesaikan.

2. Seluruh dosen Kampus Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah memberikan banyak pengetahuan serta wawasan kepada penulis selama proses perkuliahan maupun selama proses pengerjaan skripsi.

3. Keluarga penulis yang senantiasa memberikan dukungan dalam bentuk finansial maupun moral kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik mungkin.

4. Para teman – teman kampus yang telah banyak membantu dan mendukung penulis dalam proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.

5. Para karyawan di BAAK, perpustakaan, dan *copy centre* di Kwik Kian Gie School of Business yang telah dengan sangat ramah membantu penulis selama proses perkuliahan sampai penyusunan skripsi.

Penulis menyadari bahwa terdapat banyak kesalahan dan kekurangan dalam skripsi ini, oleh karena itu penulis ingin mengucapkan maaf atas kesalahan dan kekurangan yang terdapat dalam



skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya dan dapat menjadi referensi yang baik bagi para peneliti selanjutnya.

Jakarta, September 2017

Rusmanto Tedjo

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
HALAMAN KATA PENGANTAR	v
HALAMAN DAFTAR ISI	vii
HALAMAN DAFTAR TABEL	ix
HALAMAN DAFTAR GAMBAR	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Batasan Masalah	6
D. Batasan Penelitian	7
E. Rumusan Masalah	7
F. Tujuan Penelitian	7
G. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	9
A. Kajian Pustaka	9
1. Teori Keagenan	9
2. Teori Struktur Kepemilikan	11
3. Teori Struktur Modal	20
4. Nilai Perusahaan	35



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Penulisan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Penelitian Terdahulu	37
C. Kerangka Pemikiran.....	39
1. Pengaruh Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Perusahaan	39
2. Pengaruh Struktur Kepemilikan dengan Kebijakan Hutang.....	40
3. Pengaruh Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Perusahaan yang dipengaruhi oleh Kebijakan Hutang	
4. Hipotesis	43
BAB III METODE PENELITIAN	44
A. Obyek Penelitian	44
B. Variabel Penelitian	48
C. Teknik Pengumpulan Data	52
D. Teknik Analisis Data	54
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	59
A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	59
B. Analisis Deskriptif	60
C. Hasil Penelitian	63
D. Pembahasan Hasil Analisis dan Uji Hipotesis.....	79
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	83
A. Kesimpulan	83
B. Saran	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	87

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Ditindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Hubungan konsentrasi kepemilikan terpusat dengan nilai perusahaan perusahaan yang terdaftar di BEI	3
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	37
Tabel 3.1	Sampel Objek Penelitian.....	44
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel.....	52
Tabel 3.3	Prosedur Pengambilan Sampel.....	54
Tabel 4.1	<i>Descriptive Statistidtics</i>	60
Tabel 4.2	Presentase <i>Ultimate Ownership</i>	61
Tabel 4.3	<i>Outer Weight</i> Langkah Pertama Untuk Variabel Struktur Kepemilikan.....	66
Tabel 4.4	<i>Outer Weight</i> Langkah Pertama Untuk Variabel Kebijakan Hutang..	67
Tabel 4.5	<i>Outer Weight</i> Langkah Pertama Untuk Variabel Nilai Perusahaan.....	68
Tabel 4.6	<i>Outer Weight</i> Langkah Kedua Untuk Variabel Nilai Perusaha..	70
Tabel 4.7	<i>Inner Model</i>	75
Tabel 4.8	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	82



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Dilarang Mengutip atau sebarang cara lain untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2-1: Model Kerangka Pemikiran	42
Gambar 4-1: <i>Outer Weight</i> Langkah Pertama.....	65
Gambar 4-2: <i>Outer Weight</i> Langkah Kedua	69
Gambar 4-3: <i>Outer Weight</i> Langkah Ketiga	72
Gambar 4-4: <i>Inner Model</i>	73
Gambar 4-5: Diagram Jalur Kebijakan Hutang Memediasi Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaa	78



1. Dilarang menyalin atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Penyalinan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Penyalinan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.