

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN (*INSIDER OWNERSHIP, INSTITUTIONAL INVESTOR*), *FIRM GROWTH, FIRM SIZE, FIRM PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN PADA PERUSAHAAN *MANUFACTUR GO PUBLIC* DI INDONESIA

TESIS

Diajukan Kepada
Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta
untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh
Gelar Magister dalam Ilmu Manajemen



Oleh:

DYAH CAHYASARI

P 100 070 055

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2009**

NOTA PEMBIMBING

Dr. Suyatmini, S. E, M. Si.

Dosen Program Studi Magister Manajemen
Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Nota Dinas

Hal: Tesis Saudari Dyah Cahyasari

Kepada Yth.

**Ketua Program Studi Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Assalamu'alaikum wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, mengoreksi dan mengadakan perbaikan seperlunya terhadap Tesis saudara:

Nama : Dyah Cahyasari

NIM : P 100070055

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan (*Insider Ownership, Institutional Investor*), *Firm Growth, Firm Size, Firm Profitability* terhadap Kebijakan hutang dalam Perspektif Teori Keagenan pada Perusahaan *Manufactur Go Public* di Indonesia.

Dengan ini kami menilai tesis tersebut dapat disetujui untuk diajukan dalam sidang ujian tesis pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Surakarta, 27 Mei 2009
Pembimbing,

Dr. Suyatmini, S. E, M. Si.

NOTA PEMBIMBING

M. Farid Wajdi, S. E, M. M.
Dosen Program Studi Magister Manajemen
Program Pascasarjana
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Nota Dinas
Hal: Tesis Saudari Dyah Cahyasari

Kepada Yth.
Ketua Program Studi Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Assalamu'alaikum wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, mengoreksi dan mengadakan perbaikan seperlunya terhadap Tesis saudara:

Nama : Dyah Cahyasari
NIM : P 100070055
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan (*Insider Ownership, Institutional Investor*), *Firm Growth, Firm Size, Firm Profitability* terhadap *Kebijakan hutang* dalam Perspektif Teori Keagenan pada Perusahaan *Manufactur Go Public* di Indonesia.

Dengan ini kami menilai tesis tersebut dapat disetujui untuk diajukan dalam siding ujian tesis pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Wassalamu'alaikum wr. wb.

Surakarta, 26 Mei 2009
Pembimbing,

M. Farid Wajdi, S. E, M. M.

HALAMAN PENGESAHAN

MOTTO

“Ternyata orang yang sukses lebih mudah daripada orang yang tidak sukses. Karena orang yang sukses hanya melakukan hal-hal yang terbatas untuk meraih kesuksesannya tersebut, sedangkan orang yang tidak sukses melakukan hal-hal yang tidak terbatas.”

(Hasan Abdullah)

“Kegagalan hanya milik orang yang mempunyai keinginan dan usaha tetapi tidak melakukannya dan milik orang yang punya pikiran tetapi tidak menggunakan pikirannya tersebut.”

(Hasan Abdullah)

“Banyak wanita yang ingin tampil cantik tetapi tidak banyak wanita yang ingin cerdas. Banyak pria melihat wanita karena kecantikannya karena banyak pria yang tidak bisa berpikir cerdas.”

(Dyah CS)

“Apabila anda tidak bahagia hari ini, maka periksalah sebab-sebab di masa lalu yang mengakibatkan anda tidak bahagia sehingga kita dapat melakukan yang lebih baik dari hari kemarin.”

(Mario Teguh)

PERSEMBAHAN

Setiap lembar dari goresan tinta ini merupakan
hasil getaran do'a kedua orang tua
dan dukungan dari keluargaku

Setiap pancaran semangat dan makna
dalam perjalanan hidupku tersirat sumber inspirasi
dari seseorang yang kucintai selama ini

Setiap detik waktu penyelesaian tulisan ini
tak lepas dari tangan-tangan dan dorongan
sahabat-sahabat tercintaku

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji syukur Alhamdulillah bagi Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Penyayang yang tiada Terbilang, atas waktu dan kesempatan yang diberikan-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN (*INSIDER OWNERSHIP, INSTITUTIONAL INVESTOR*), *FIRM GROWTH, FIRM SIZE, FIRM PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN PADA PERUSAHAAN *MANUFACTUR GO PUBLIC* DI INDONESIA”. Penyusunan tesis ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Manajemen di Universitas Muhammadiyah Surakarta

Peneliti menyadari sepenuhnya, berbagai hambatan dan keterbatasan kemampuan peneliti dalam menyusun tesis ini. Keberhasilan atas terselesainya tesis ini tidak semata-mata hanya kemampuan peneliti saja, melainkan banyak pihak yang turut membantu memberi bimbingan dan dukungan. Tidaklah berlebihan apabila peneliti bermaksud menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Khudzaifah Dimiyati, S. H, M. Hum. selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta;

2. Ibu Dr. Suyatmini, S. E, M. Si. selaku Pembimbing Utama pada program Hibah Penelitian Pascasarjana dan Tesis. Kesabaran, ketelitian, saran serta kritikan beliau sangat membantu peneliti untuk memberikan persembahan yang terbaik;
3. Bapak Drs. M. Farid Wajdi, M. M. selaku Pembantu Pembimbing I yang telah meluangkan banyak waktunya, meberi saran dan kritikan yang cukup membangun peneliti agar lebih teliti dan mandiri;
4. Bapak Drs. Nur Achmad, M. Si. yang membantu dan membimbing peneliti mengatasi kesulitan dalam menganalisis data.
5. Seluruh Dosen Pengampu berbagai mata kuliah di ruang A-17, dimana tidak dapat saya sebutkan satu-persatu;
6. Seluruh karyawan Program Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta pada umumnya;
7. Ayahanda tercinta yang memberiku kesempatan untuk melanjutkan kuliah ke S2 dan Ibunda tercinta yang senantiasa memberi do'a restu disetiap gerak dan langkah peneliti. Keduanya selalu memberikan saran, nasehat, kritikan pedas agar peneliti segera bangkit, bertahan dan memperjuangkan sesuatu yang sempat tertunda akibat dari kegagalan;
8. Kakak-kakaku tersayang yang selama ini selalu mendampingi dan menunjukkan arti kehidupan yang sebenarnya;
9. Agus Nugroho terkasih yang telah banyak membantu, memberi dukungan penuh untuk mengukir hidup dengan tinta emas, menemani baik suka ataupun duka dan semoga ikrar yang diucapkan bukan isapan jempol semata;
10. Kedua ponakanku: Nanda dan Nia yang selalu memberi keceriaan dalam hidup;

11. Sahabat sejutiku Ajeng yang tak lelah-lelahnya membantu dan menemaniku dalam keadaan susah maupun senang;
12. Mbak Yuni dan Rina yang telah banyak memberi dukungan serta membantu peneliti dari awal hingga akhir masa perkuliahan;
13. Teman-teman Program Magister Manajemen kelas A-17 yang senantiasa menyayangiku dan menemaniku.

Semoga atas bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan kepada peneliti mendapatkan imbalan yang setimpal dari Allah SWT, Amin.

Akhir kata, peneliti berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 30 Mei 2009

Peneliti

(Dyah Cahyasari)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN NOTA PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Batasan Masalah	6
D. Tujuan Penelitian	7
E. Manfaat Penelitian	7
F. Sistematika Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
A. Masalah Keagenan	10
B. Struktur Kepemilikan	14
C. Pertumbuhan Perusahaan (<i>Firm Growth</i>)	19
D. Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	21

E. Profitabilitas (<i>Firm Profitability</i>)	23
F. Kebijakan Hutang	25
G. Penelitian Terdahulu	29
H. Kerangka Pemikiran	34
I. Hipotesis	35
BAB III METODE PENELITIAN	39
A. Populasi dan Sampel	39
B. Jenis dan Sumber Data	40
C. Metode Pengumpulan Data	41
D. Definisi Operasional Variabel	41
E. Metode Pengolahan dan Analisis Data Model OLS	44
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	53
A. Model <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>	53
B. <i>Linear Probability Model (LPM)</i>	61
C. Pembahasan	66
BAB V PENUTUP	74
A. Kesimpulan	74
B. Saran-saran	77
C. Keterbatasan Penelitian	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	83

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Rangkuman Hasil Perolehan Jumlah Sampel	39
Model OLS	
Tabel 4.1 Rangkuman Hasil Statistik Deskriptif	53
Tabel 4.2 Rangkuman Hasil Regresi Berganda Uji t	54
Tabel 4.3 Rangkuman Hasil Regresi Berganda Uji F	57
Tabel 4.4 Rangkuman Hasil Goodness of Fit	57
Tabel 4.5 Rangkuman Hasil Uji Asumsi Klasik Normalitas	58
Tabel 4.6 Rangkuman Hasil Uji Asumsi Klasik Multikolinearitas	59
Model LPM	
Tabel 4.7 Rangkuman Hasil Regresi Berganda Uji t	63
Tabel 4.8 Rangkuman Hasil Regresi Berganda Uji F	65
Tabel 4.9 Rangkuman Hasil Goodness of Fit	66

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Model Kerangka Penelitian	34

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah (1) mengetahui pengaruh struktur kepemilikan *insider ownership* dan *institutional investor* terhadap kebijakan hutang, (2) untuk mengetahui struktur kepemilikan *insider ownership* dan *institutional investor* dapat mengurangi masalah keagenan sehingga dapat meminimumkan biaya keagenan, (3) untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan, ukuran, profitabilitas perusahaan terhadap kebijakan hutang. Penelitian ini menggunakan 125 sampel Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2002-2006.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, meliputi: (1) struktur kepemilikan *insider ownership* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, (2) struktur kepemilikan *institutional investor* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang, (3) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang, (4) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan hutang dan, (5) profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan *Linear Probability Model* (LPM), uji t menunjukkan bahwa: *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt ratio*, (2) *institutional investor* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt ratio*, (3) *firm growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt ratio*, (4) *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *debt ratio*, (5) *firm profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *debt ratio*. Uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel INSD, INST, GROW, SIZE dan PROF mempunyai pengaruh signifikan terhadap *debt ratio*. Hasil *R square* sebesar 0,857 atau 85,7%, yang berarti bahwa variabel kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh variabel *insider ownership*, *institutional investor*, pertumbuhan, ukuran dan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini tidak terdapat keraguan masalah asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, otokorelasi dan heteroskedastisitas,

Keywords : *insider ownership*, *institutional investor*, pertumbuhan, ukuran, profitabilitas perusahaan dan kebijakan hutang.

ABSTRAK

The purpose of this research are (1) to know influence of insider ownership, institutional investor, firm growth, firm size and firm profitability of debt policy, (2) to know insider ownership and institutional investor structure can less agency problem, so can minimize agency cost, (3) to know influence firm growth, firm size and firm profitability of debt policy. This research uses 125 sample of manufacturing company's on BEJ during 2002-2006.

Hypothesizes in this research consist of: (1) insider ownership structure has negative effect to debt ratio, (2) Institutional investor structure has positive effect to debt ratio, (3) firm growth has positive effect to debt ratio, (4) firm size has positive effect to debt ratio and (5) firm profitability has to negative effect to debt ratio.

The result of regression with uses Linear Probability Model (LPM), t-test indicates that: (1) insider ownership has negative effect and significant to debt ratio, (2) institutional investor has positive effect and significant to debt ratio, (3) firm growth has positive effect and significant to debt ratio, (4) firm size has positive effect and significant to debt ratio and (5) firm profitability has negative effect and significant to debt ratio. F-test shows that INSD, INST, GROW, SIZE and PROF have effect and significant to debt ratio with together way. R square 0,857 or 85,7%, its mean that tdebt ratio can to be explained by insider ownership, institutional investor, firm growth, firm size and firm profitability variable. The result of classical assumption test summarizes that there isn't significant normality, multicollinearity, autocorrelation, heteroskedasticity.

Keywords : insider ownership, institutional investor, firm growth, firm size, profitability and debt ratio.