

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN  
TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG DAN  
NILAI PERUSAHAAN (PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-  
2017)**

**SKRIPSI**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI PERSYARATAN  
MEMPEROLEH GELAR SARJANA (S1)**



**ISMATUL KARIMAH  
2015.69.10.0028**

**PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS  
FAKULTAS ILMU SOSIAL ILMU POLITIK  
UNIVERSITAS YUDHARTA PASURUAN**

**2019**

### TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017).

Disusun Oleh : Ismatul Karimah

NIM : 201569100028

Fakultas : Ilmu Sosial Ilmu Politik (FISIP)

Jurusan : Administrasi Bisnis

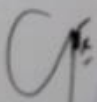
Konsentrasi : Keuangan

Telah diperiksa dan disetujui untuk dipertahankan  
di depan tim penguji

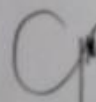
Pasuraun, 27 Juli 2019

Menyetujui,

Kaprodi,

  
(Nur Ajizah, S.Sos. M. AB)  
NIK. 0691502001

Pembimbing,

  
(Nur Ajizah, S.Sos. M. AB)  
NIK. 0691502001

## TANDA PENGESAHAN

TELAH DIPERTAHANKAN DI DEPAN MAJELIS PENGUJI SKRIPSI,  
FAKULTAS ILMU SOSIAL ILMU POLITIK UNIVERSITAS YUDHARTA  
PASURUAN, PADA:

HARI : SABTU

TANGGAL : 27 JULI 2019

JAM : 10.00 WIB

JUDUL : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI  
KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR  
ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE  
2013-2017)

### DINYATAKAN LULUS

#### MAJELIS PENGUJI

KETUA PENGUJI



Dr. Kholid Murtadlo, SE., ME.

NIDN. 069.02.03.006

ANGGOTA PENGUJI

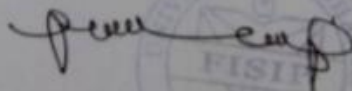


Any Urwatul Wusko, S.Sos. M.AB

NIP.Y. 069.11.03.037

MENGESAHKAN,

Dekan Fakultas Ilmu Sosial Ilmu Politik



Any Urwatul Wusko, S.Sos. M.AB

NIP.Y. 069.11.03.037

## PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:


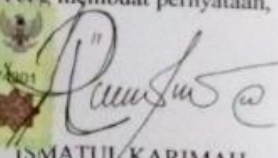
Nama : Ismatul Karimah  
NIM : 201569100028  
Fakultas : Ilmu Sosial Ilmu Politik  
Program Studi : Administrasi Bisnis

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang saya tulis ini benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri; bukan merupakan pengambilalihan tulisan atau pikiran orang lain yang saya akui sebagai hasil tulisan atau pikiran saya sendiri.

Apabila di kemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan skripsi ini hasil jiplakan, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut.

Pasuruan, 25 juli 2019

Yang membuat pernyataan,

  
  
ISMATUL KARIMAH

## MOTTO:

“Kalau percaya sesuatu, percayalah,  
usahakan yang terbaik, bawalah  
dalam doa dan waktu akan  
menentukan semuanya” (Unknown)

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah atas segala karunia dan hidayah-Nya, karya sederhana ini kupersembahkan untuk:

1. Dua malaikat tak bersayapku, Ayah dan Ibu. Terima kasih atas dukungan, doa, nasihat, kasih sayang, dan pengorbanan yang tak pernah usai hingga membuatku sadar bahwa berproses memang tidaklah mudah.
2. Dosen pembimbing, Ibu Nur Ajizah., S.Sos. M. AB. Terima kasih atas waktu dan tenaga yang diberikan untuk membimbing kami serta untuk selalu bersedia kami reportkan selama ini.
3. Teman-teman seperjuangan, “Business 2015”. Terima kasih atas warna-warni kehidupan kampus yang kalian lukiskan selama ini. Tetaplah berjuang teman-teman. Gerbang kehidupan yang sesungguhnya akan segera kita lalui. Doaku selalu menyertai kalian dimana pun kalian berada.

Hanya sebuah karya sederhana dan kata terima kasih yang dapat kupersembahkan, semoga kita semua senantiasa berada dalam lindungan-Nya. Aamiin ya rabbal ‘alamin.

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif format eksplanasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017. Teknik penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan variabel endogen dalam penelitian ini ada dua, yaitu kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER); serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Share* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan Tobin's Q.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan data statistik perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2013-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis *Partial Least Square* (PLS) dengan *software* smartPLS 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) struktur kepemilikan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang; dan (3) kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur kepemilikan, Kebijakan hutang, Nilai perusahaan, Manufaktur sektor aneka industri, PLS.

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the effect of ownership structure on debt policy and company value. The type of research used is quantitative explanatory format research. The population in this study is the manufacturing industry of various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013 - 2017. The technique of determining the sample is done using the purposive sampling method. The exogenous variable in this study is the ownership structure that is proxied by managerial ownership and institutional ownership. While there are two endogenous variables in this study, namely debt policy that is proxied by Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) and Long Term Debt to Equity Ratio (LDER); and company value that is proxied by Price Earning Share (PER), Price Book Value (PBV), and Tobin's Q.*

*This study uses secondary data in the form of financial statements and statistical data of various industrial manufacturing companies in the period 2013-2017. The data analysis technique used is Partial Least Square (PLS) analysis with smartPLS 3.0 software. The results of this study indicate that: (1) ownership structure has a negative and not significant effect on firm value; (2) ownership structure has a negative and significant effect on debt policy; and (3) debt policy has a negative and significant effect on firm value.*

*Keywords: Ownership structure, Debt policy, Firm value, Manufacturing various industry sectors, PLS.*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Periode 2013-2017)”** ini dengan baik dan lancar.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang harus disusun sebagai syarat akademik dalam menyelesaikan studi program Strata 1 (S1) di Universitas Yudharta Pasuruan.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak terlepas dari berbagai kendala dan hambatan. Namun, berkat dukungan dan bantuan dari banyak pihak, akhirnya karya tulis sederhana ini dapat diselesaikan. Untuk itu, pada kesempatan kali ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Romo K.H. M. Sholeh Bahrudin selaku Pengasuh Pondok Pesantren Ngalah.
2. Bapak Dr. H. Saifulah, MHI selaku Rektor Universitas Yudharta Pasuruan.
3. Ibu Any Urwatul Wusko, S.Sos., M.AB selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Yudharta Pasuruan.
4. Ibu Nur Ajizah, S.Sos., M.AB selaku Kepala Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Yudharta Pasuruan.
5. Ibu Nur Ajizah, S.Sos., M.AB selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, memberikan pengarahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.

6. Seluruh Dosen Pengajar Administrasi Bisnis yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
7. Keluarga tercinta yang telah begitu tulus memberikan semangat, dorongan dan do'a yang bermanfaat bagi penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
8. Seluruh teman Program Studi Administrasi Bisnis angkatan 2015 yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah membantu atas terselesaikannya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya atas segala bantuan dari semua pihak, penulis mengucapkan banyak terima kasih. Semoga segala jasa dan bantuan yang diberikan kepada penulis mendapat balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Demikian kata pengantar dari penulis, dengan harapan semoga karya sederhana ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Tiada gading yang tak retak, demikian pula dengan skripsi ini yang jauh dari kesempurnaan. Maka dari itu, kami selaku penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Pasuruan, 25 Juli 2019

Penulis

## DAFTAR ISI

Tanda Persetujuan Skripsi .....	i
Tanda Pengesahan.....	ii
Pernyataan Keaslian Tulisan .....	iii
Motto.....	iv
Halaman Persembahan .....	v
Abstrak.....	vi
<i>Abstract</i> .....	vii
Kata Pengantar.....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
BAB I: PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu .....	12
2.2 Kajian Teoritik.....	39
2.2.1 Struktur Kepemilikan.....	39
2.2.1.1 Pengertian Struktur Kepemilikan .....	39
2.2.1.2 Jenis-jenis Struktur Kepemilikan .....	40
2.2.1.3 Kepemilikan Manajerial.....	40
2.2.1.4 Kepemilikan Institusional.....	43
2.2.1.5 Kepemilikan Publik.....	45
2.2.1.6 Teori yang Mendasari Struktur Kepemilikan.....	46
2.2.2 Kebijakan Hutang .....	47
2.2.2.1 Pengertian Hutang.....	47

2.2.2.2	Jenis-Jenis Hutang.....	51
2.2.2.3	Teori Kebijakan Hutang .....	53
2.2.2.4	Pengukuran kebijakan Hutang.....	56
2.2.3	Nilai Perusahaan .....	58
2.2.3.1	Pengertian Nilai Perusahaan .....	58
2.2.3.2	Jenis-Jenis Nilai Perusahaan .....	59
2.2.3.3	Pengukuran Nilai Perusahaan.....	60
2.3	Hubungan Antar Variabel .....	63
2.3.1	Hubungan Antara Struktur Kepemilikan Terhadap kebijakan Hutang...	63
2.3.2	Hubungan Antara Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan....	64
2.3.3	Hubungan Antara Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan .....	65
2.4	Kerangka Konseptual Penelitian dan Hipotesis Penelitian .....	67
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		
3.1	Jenis Penelitian .....	68
3.2	Lokasi Penelitian.....	68
3.3	Variabel dan Pengukuran .....	69
3.3.1	Struktur Kepemilikan.....	69
3.3.1.1	Kepemilikan Manajerial.....	69
3.3.1.2	Kepemilikan Institusional.....	69
3.3.2	Kebijakan hutang.....	69
3.3.2.1	<i>Total Debt To Total Aset Ratio</i> /(DAR).....	70
3.3.2.2	<i>Total Debt To Equity Ratio</i> (DER).....	70
3.3.2.3	<i>Long Term Debt To Equity Ratio</i> (LDER).....	70
3.3.3	Nilai Perusahaan.....	70
3.3.3.1	<i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	70
3.3.3.2	<i>Price to Book Value</i> (PBV).....	71
3.3.3.2	<i>Tobin's Q</i> .....	71
3.4	Populasi dan Sampel .....	73
3.4.1	Teknik Penentuan Sampel .....	74
3.5	Teknik Pengumpulan Data .....	75
3.6	Teknik Analisis .....	75

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	75
3.6.2 Analisis Statistik Inferensial.....	76
3.6.2.1 Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) .....	79
3.6.2.2 Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ).....	82
3.6.2.3 Uji Hipotesis .....	83
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	85
4.1.1 Bursa Efek Indonesia .....	85
4.1.2 Sejarah dan Perkembangan Bursa Efek Indonesia .....	85
4.1.3 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	88
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	89
4.2.1 Perusahaan Manufaktur.....	89
4.3 Hasil Analisis Deskriptif .....	100
4.3.1 Konstruksi Reflektif Variabel Struktur Kepemilikan (X) .....	100
4.3.2 Indikator-indikator Reflektif Variabel Kebijakan Hutang (Y <sub>1</sub> ) .....	103
4.3.2.1 <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) .....	103
4.3.2.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	105
4.3.2.3 Long Term Debt to Equity Ratio (LDER).....	106
4.3.3 Indikator-indikator Reflektif Variabel Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) .....	108
4.3.3.1 <i>Price Earning Share</i> (PER) .....	108
4.3.3.2 <i>Price Book Value</i> (PBV).....	109
4.3.3.3 Tobin's Q .....	111
4.3.4 Analisis Statistik Deskriptif .....	112
4.4 Hasil Analisis <i>Partial Least Square</i> (PLS) .....	116
4.4.1 Uji Asumsi Linieritas .....	116
4.4.2 Uji Kecocokan Model.....	117
4.4.3 Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) PLS.....	118
4.4.3.1 Variabel Struktur Kepemilikan (X) .....	119
4.4.3.2 Variabel Kebijakan Hutang (Y <sub>1</sub> ).....	120
4.4.3.3 Variabel Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ).....	121
4.4.4 Evaluasi Model Pengukuran ( <i>Outer Model</i> ) PLS Tahap Fit.....	122

4.4.4.1 Variabel Struktur Kepemilikan (X) .....	123
4.4.4.2 Variabel Kebijakan Hutang (Y <sub>1</sub> ).....	124
4.4.4.3 Variabel Nilai Perusahaan(Y <sub>2</sub> ).....	124
4.4.4.4 Uji Validitas Konvergen ( <i>Convergent Validity</i> ) .....	125
4.4.4.5 Validitas Diskriminan ( <i>Discriminant Validity</i> ).....	126
4.4.4.6 Uji Reliabilitas .....	127
4.4.5 Evaluasi Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ) PLS .....	127
4.5 Pembahasan .....	130
4.5.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan .....	130
4.5.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang .....	133
4.5.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan .....	135
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1 Kesimpulan.....	138
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	139
5.3 Saran.....	140
DAFTAR PUSTAKA .....	141
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	145
CURRICULUM VITAE.....	154

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Hipotesis (Adibah Nuraini) .....	13
Gambar 2.2 Model Hipotesis (Eva Larasati) .....	14
Gambar 2.3 Model Hipotesis (Hasrul Siregar) .....	15
Gambar 2.4 Model Hipotesis (Indra E Tjeleni) .....	16
Gambar 2.5 Model Hipotesis (Niken Anindhita) .....	17
Gambar 2.6 Model Hipotesis (Kusuma Wardani) .....	18
Gambar 2.7 Model Hipotesis (Rifka Ilmaniyah) .....	19
Gambar 2.8 Model Hipotesis (Azhari) .....	21
Gambar 2.9 Model Hipotesis (Diah Parwati) .....	22
Gambar 2.10 Model Hipotesis (Putri Juwita Pertiwi) .....	23
Gambar 2.11 Model Hipotesis (Vallori Yossi) .....	24
Gambar 2.12 Model Hipotesis (Pius Bumi Kellen) .....	25
Gambar 2.13 Model Hipotesis .....	67
Gambar 3.1 Model Pengukuran Variabel Struktur Kepemilikan .....	80
Gambar 3.2 Model Pengukuran Variabel Kebijakan Hutang .....	80
Gambar 3.3 Model Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan .....	80
Gambar 3.4 Model Struktural ( <i>Inner Model</i> ) .....	83
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	88
Gambar 4.2 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Struktur Kepemilikan (X) .....	119
Gambar 4.3 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Kebijakan Hutang ( $Y_1$ ) ....	120
Gambar 4.4 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) .....	121
Gambar 4.5 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Struktur Kepemilikan (X) Tahap Model Fit .....	123
Gambar 4.6 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Kebijakan Hutang ( $Y_1$ ) Tahap Model Fit .....	124
Gambar 4.7 Hasil Evaluasi <i>Outer Model</i> Variabel Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) Tahap Model Fit .....	125
Gambar 4.6 Diagram Jalur .....	129

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Variabel Penelitian .....	71
Tabel 3.2 Teknik Penentuan Sampel .....	74
Tabel 4.1 Perkembangan Pasar Modal Indonesia.....	77
Tabel 4.2 Struktur Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur .....	100
Tabel 4.3 Struktur Kepemilikan Institusional Perusahaan Manufaktur.....	101
Tabel 4.4 <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) .....	103
Tabel 4.5 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	105
Tabel 4.6 <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LDER).....	106
Tabel 4.7 <i>Price Earning Share</i> (PER) .....	108
Tabel 4.8 <i>Price Book Value</i> (PBV).....	110
Tabel 4.9 Tobin's Q .....	111
Tabel 4.10 Analisis Statistik Deskriptif .....	112
Tabel 4.11 Uji Asumsi Linieritas .....	117
Tabel 4.12 R Square ( $R^2$ ) .....	117
Tabel 4.13 <i>Average Variance Extracted</i> (AVE).....	125
Tabel 4.14 Korelasi Variabel Laten.....	126
Tabel 4.15 Uji Reliabilitas Konstruk .....	127
Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis .....	128



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Input SmartPLS 3.0.....	145
Lampiran 2. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri.....	146
Lampiran 3. Data Struktur Kepemilikan Manajerial .....	147
Lampiran 4. Data Struktur Kepemilikan Institusional.....	147
Lampiran 5. Data <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).....	148
Lampiran 6. Data <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	148
Lampiran 7. Data <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LDER).....	148
Lampiran 8. Data <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	149
Lampiran 9. Data <i>Price Book Value</i> (PBV).....	149
Lampiran 10. Data Rasio <i>Tobin's Q</i> .....	150
Lampiran 11. <i>Output Analisis Statistik Deskriptif</i> .....	150
Lampiran 12. Output Uji Linieritas dengan Metode <i>Curve Fit</i> (Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Hutang .....	151
Lampiran 13. Output Uji Linieritas dengan Metode <i>Curve Fit</i> (Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan) .....	151
Lampiran 14. Output Uji Linieritas dengan Metode <i>Curve Fit</i> (Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan) .....	151
Lampiran 15. Output smartPLS 3.0 ( <i>R Square</i> ).....	151
Lampiran 16. Output smartPLS 3.0 (Model Pengukuran).....	152
Lampiran 17. Output smartPLS 3.0 (Model Pengukuran Tahap Fit) .....	152
Lampiran 18. Output smartPLS 3.0 (Validitas dan Reliabilitas Konstruksi) .....	153
Lampiran 19. Output smartPLS 3.0 (Korelasi Variabel Laten).....	153
Lampiran 20. Output smartPLS 3.0 (Koefisien Jalur) .....	153
Lampiran 21. Output smartPLS 3.0 (Hasil Analisis Bootstrapping) .....	153