

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang terbentuk dari kumpulan individu yang memiliki tujuan dan arah yang sama, organisasi ini terbentuk dari kelompok kecil yang sedikit demi sedikit tumbuh seiring waktu berjalan dan berkembang karena memiliki alasan tertentu. Perusahaan juga merupakan wadah atau tempat sebagian individu untuk mencari nafkah, menambah ilmu dan pengalaman maupun sebagai tempat mengasah skill. Perusahaan yang ingin tumbuh menjadi perusahaan besar pasti membutuhkan modal. Sedangkan modal dapat di penuhi dari berbagai sumber, yaitu internal dan eksternal. Dari sumber internal adalah laba ditahan, sedangkan sumber eksternal adalah modal pemilik atau pinjaman (utang) dari pihak kreditur. Namun dalam pengelolaannya, perusahaan akan meminjam dana (utang) kepada pihak eksternal apabila modal dari internal kurang mencukupi.

Tetapi perusahaan juga bisa pailit atau bangkrut karena utang (debt). Menumpuknya utang serta ketidakmampuan dalam membayar pinjaman tersebut kepada kreditur menjadi penyebab krisis keuangan dan kebangkrutan yang dialami perusahaan. Adapun kasus perusahaan yang pailit menimpa PT Asia Paper Mills. Perusahaan tersebut mengantongi total utang mencapai Rp588,36 miliar kepada seluruh krediturnya. Dan salah satu krediturnya yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. PT Asia Paper Mills diputus dalam masa penundaan

kewajiban pembayaran utang (PKPU) pada 15 Februari 2017 atas permohonan Bank Mandiri (Persero). Debitur terbukti memiliki utang kepada BMRI senilai Rp370,64 miliar. Alhasil, PT Asia Paper Mills menyanggah status pailit pada 20 Juli 2017. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya utang sangat diperlukan.

Penelitian-penelitian sebelumnya menyatakan bahwa struktur kepemilikan suatu perusahaan mempengaruhi biaya utang. Perusahaan dengan kepemilikan saham yang terkonsentrasi memiliki insentif yang relatif berbeda dengan perusahaan yang kepemilikannya tidak terkonsentrasi dan biasanya merupakan investor jangka panjang dalam perusahaan sehingga berpotensi kuat mengurangi agency conflict dengan kreditur

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki lembaga, seperti asuransi bank atau institusi lain. Peningkatan kepemilikan institusi dalam perusahaan menyediakan insentif yang besar bagi investor untuk secara aktif mengawasi dan mempengaruhi kebijakan manajemen perusahaan tersebut. Pengawasan perusahaan oleh investor institusional dapat membuat manajer lebih fokus kepada kinerja perusahaan dan dapat memperhatikan perilaku yang menguntungkan diri sendiri.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan. Meskipun demikian, jumlah kepemilikan ini tidaklah signifikan di perusahaan publik di

Indonesia. Sehingga pada akhirnya pihak kreditur mengompensasikan hal tersebut dengan membebankan biaya utang yang lebih tinggi kepada perusahaan.

Ukuran Perusahaan menjadi karakteristik terakhir yang akan digunakan dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan merupakan total asset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar dan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing yang apabila modal sendiri tidak mencukupi. Serta semakin besar asset yang dimiliki perusahaan semakin tinggi kepercayaan dari kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut lebih memiliki jaminan asset ketika pinjaman telah jatuh tempo.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian ini. Oleh karena itu, penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018-2020)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Apakah kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional secara parsial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial secara parsial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penelitian di harapkan dapat memberikan manfaat antara lain

1. Bagi Investor, Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai perusahaan yang dapat mengendalikan biaya utang sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat
2. Bagi Perusahaan, Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya biaya utang perusahaan sehingga perusahaan dapat menanggulangi hal tersebut
3. Bagi Kreditur, Penelitian ini diharapkan dapat membantu sebagai dasar pertimbangan bagi pihak kreditur dalam memberikan kredit dan menentukan besarnya biaya utang bagi perusahaan.
4. Bagi Akademis, Dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan serta memberi kontribusi dalam pengembangan teori mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi biaya utang.

1.5 Pembatasan Masalah dan Originalitas

1.5.1 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna dan mendalam maka penulis melihat permasalahan penelitian ini yaitu pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya utang. Adapun penelitian ini hanya dilakukan untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar diBursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dalam penelitian ini

kepemilikan institusional di hitung dengan *jumlah saham pihak institusi dibagi jumlah saham beredar*, kepemilikan manajerial di hitung dengan *jumlah saham pihak manajemen dibagi jumlah saham beredar*, ukuran perusahaan di hitung dengan *Ln Total Aset* dan biaya utang di hitung dengan *beban bunga dibagi rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang*.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Syahroni dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang”

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pada penelitian Syahroni mengambil sampel perusahaan manufaktur sub bagian makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Tahun penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu tahun 2018-2020. Sedangkan pada penelitian Syahroni tahun penelitian yang digunakan yaitu tahun 2016-2018.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini diuraikan dalam bab-bab sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan originalitas serta sistematika penulisan.

BAB II: KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar penelitian yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, penelitian relevan yang menjadi referensi penulis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, jenis penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variable, teknik analisis data

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dibahas tentang gambaran umum objek penelitian, hasil penelitian, pengujian hipotesis, pengujian hipotesis, dan pembahasan penelitian.

BAB V: PENUTUP

Dalam bab ini dibahas tentang kesimpulan dan saran.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Deskriptif Teori

2.1.1 Biaya Utang

Dalam melakukan pendanaan perusahaan memiliki beberapa alternatif, pada umumnya sumber pendanaan perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas atau saham. Pada penelitian ini memfokuskan pada sumber pendanaan perusahaan yaitu utang. Utang memberikan keuntungan berupa tax savings yang disebabkan bunga pinjaman bersifat tax deductible sehingga pada akhirnya mengurangi besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan. Menurut Kraus dan Litzenberger (1973) dalam Vhika Meiriasari (2017) *tax savings* inilah yang merupakan manfaat utama dari penggunaan utang. Utang terjadi ketika kreditur menyetujui untuk meminjamkan sejumlah asset yang dimilikinya kepada debitur.

Biaya utang yang berasal dari pinjaman merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan, sedangkan biaya utang dengan menerbitkan obligasi adalah tingkat pengembalian hasil yang diinginkan yang diharapkan investor yang digunakan sebagai diskonto dalam mencari nilai obligasi.

Biaya utang diukur dengan membagi beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang selama satu tahun tersebut. Metode ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pebrina Swissia & B. Purba (2018).

$$Biaya\ Utang = \frac{\text{beban bunga}}{\text{rata – rata utang jangka pendek dan jangka panjang}}$$

Salah satu jenis resiko perusahaan, yaitu resiko terkait dengan perusahaan yang menerbitkan suatu sekuritas, misalnya karakteristik dan cara manajemen mengelola perusahaan. Return dan resiko merupakan trade-off. Maka semakin besar kreditor menilai resiko perusahaan, semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa biaya utang akan sangat bergantung pada karakteristik perusahaan dan cara manajemen mengelola perusahaan.

Ketika perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya maka perusahaan tersebut dinyatakan pailit atau bangkrut.

2.1.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga seperti asuransi, bank atau institusi lain (Tarjo, 2008 dalam Pebrina Swissia & B. Purba 2018:46). Para investor institusional ini biasanya bertindak sebagai pihak yang memonitor jalannya sebuah perusahaan, dan dalam melakukan monitoring investor institusional ini lebih berpihak kepada para pemegang saham. Kepemilikan institusional ini merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun Pebrina Swissia & B. Purba(2018).

$$KI = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{total saham beredar}}$$

Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses *monitoring* terhadap manajer menjadi lebih baik (Wiranata dan Nugrahanti, 2013:18). Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, para manajer memiliki posisi yang kuat untuk melakukan suatu kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan para manajer.

2.1.3 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun dibagi dengan total saham beredar (Pebrina Swisia & B. Purba (2018)).

$$KM = \frac{\text{jumlah saham pihak manajemen}}{\text{total saham beredar}}$$

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena apabila pihak manajemen mempunyai bagian dari perusahaan maka manajemen akan maksimal menjalankan aktivitas perusahaan dan mengurangi kecurangan yang terjadi didalam manajemen (Dian dan Lidyah, 2014:2) dalam kepemilikan ini, manajer perusahaan selain sebagai pengelola juga bertindak sebagai pemegang saham pada perusahaan tersebut. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham yang tidak lain dirinya sendiri. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena manajemen akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambil. Namun semakin tinggi kepemilikan manajerial akan menyebabkan pemegang saham eksternal semakin sulit memantau tindakan manajer dalam perusahaan. Hal ini mengakibatkan

pemegang saham eksternal seperti kepemilikan institusi dan sulit untuk melakukan *monitoring*.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan menjadi besar maupun perusahaan kecil yang didasarkan pada total aset perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar dan perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing yang apabila modal sendiri tidak mencukupi. Serta semakin besar aset yang dimiliki perusahaan semakin tinggi kepercayaan dari kreditor untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut lebih memiliki jaminan aset ketika pinjaman telah jatuh tempo. Ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma dari total aset dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$UP = \ln \text{Total Aset}$$

Semakin besar aset, penjualan, kapitalisasi pasar, maka ukuran perusahaan juga semakin besar. Aset merupakan nilai yang paling stabil sehingga digunakan sebagai acuan dalam penentuan ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar pula yang digunakan sebagai sumber pendanaan, sehingga utang perusahaan juga akan menjadi besar (Masri dan Martani, 2012). Ukuran perusahaan dihitung dalam satuan rupiah.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

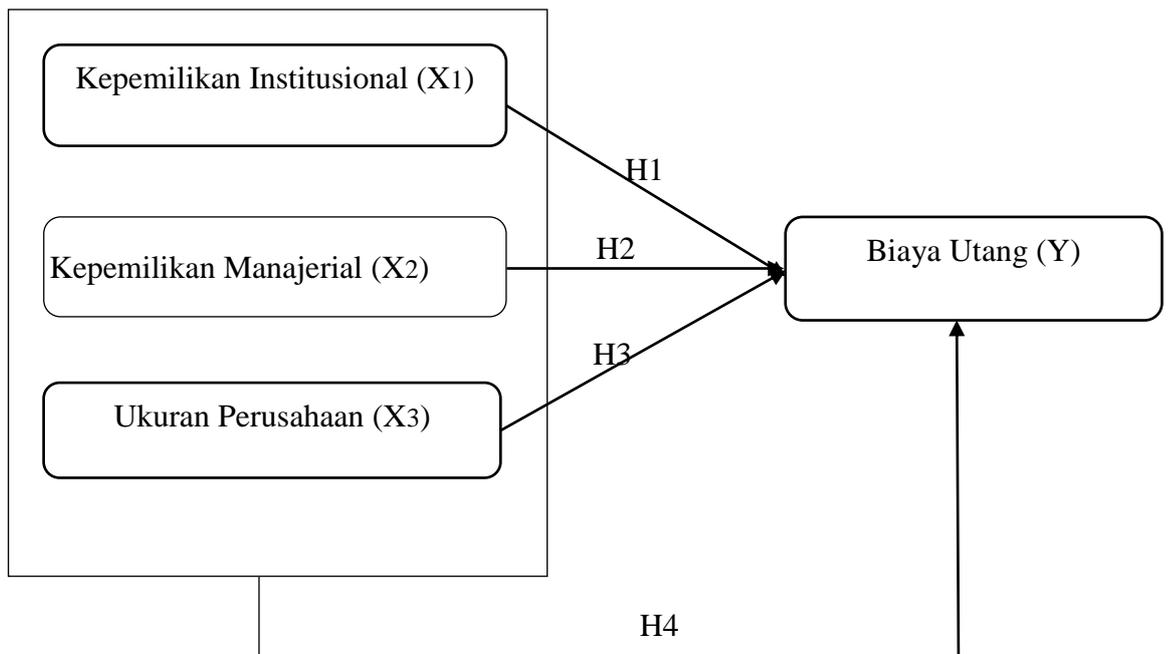
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Vhika Meiriasari (2017)	Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang	Independen: Corporate Governance, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Dependen: Biaya Utang	Corporate Governance Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Biaya Utang Kepemilikan Keluarga Tidak Berpengaruh Terhadap Biaya Utang Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Biaya Utang Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Biaya Utang
2	Pebrina Swissia, Benri Purba (2018)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan	Independen: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan leverage	Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang, Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang,

		Leverage Terhadap Biaya Utang	Dependen: Biaya Utang	Kepemilikan Keluarga Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang, Pengungkapan Sukarela Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang, Leverage Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang.
3	Ika Erniawati, Nur Hidayati, M. Cholid Mawardi (2019)	Pengaruh Corporate Governance, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Utang	Independen: Corporate Governance, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Dependen: Biaya Utang	Corporate Governance Berpengaruh Terhadap Biaya Utang Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Biaya Utang Kepemilikan Manajerial Tidak Berpengaruh Terhadap Biaya Utang
4	Syahroni (2020)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial,	Independen: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran	Kepemilikan Institusional Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang, Kepemilikan

		dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang	Perusahaan Dependen: Biaya Utang	Manajerial Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang, Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Biaya Utang.
--	--	--	--	--

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Diduga kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₂: Diduga kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₃: Diduga ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap biaya utang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₄ :Diduga kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap biaya utang pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

3.2 Jenis penelitian

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yang mana menggunakan angka-angka pada laporan keuangan dan sesuai dengan kenyataan yang ada dan kemudian diolah sehingga menghasilkan kesimpulan. Kesimpulan dapat mengetahui hubungan antara variabel x dan variabel y yang diteliti. Dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun laporan keuangan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

3.3 Populasidan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2020 yang berjumlah 195 perusahaan. Rincian datanya sebagai berikut:

**Tabel 3.1
Daftar Populasi Penelitian**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk

3	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
5	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
6	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
8	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
9	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk
10	KIAS	Keramik Indonesia Assosiasi Tbk
11	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
12	MLIA	Mulia Industindo Tbk
13	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
14	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
15	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
16	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
17	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
18	CTBN	Citra Turbindo Tbk
19	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
20	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
21	ISSP	Steel Pipe Industry Of Indonesia Tbk
22	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk
23	KRAS	Krakatau Steel (Persero) Tbk
24	LION	Lion Metal Work Tbk
25	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
26	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
27	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
28	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
29	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
30	AGII	Aneka Gas Industry Tbk
31	BRPT	Barito Pasific Tbk
32	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
33	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
34	EKAD	Ekadharna International Tbk
35	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
36	INCI	Intan Wijaya International Tbk
37	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk
38	SAMF	Saraswanti Anugrah Makmur Tbk
39	SRSN	Indo Acitama Tbk
40	TDPM	Tridomain Performance Materials Tbk
41	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
42	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
43	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
44	APLI	Asiaplast Industries Tbk
45	BRNA	Berlina Tbk
46	EPAC	Megalestari Epack Sentosaraya

47	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk
48	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk
49	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
50	IMPC	Impack Pratama Industry Tbk
51	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
52	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
53	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
54	TALF	Tunas Alfin Tbk
55	TRST	Trias Sentosa Tbk
56	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk
57	CPIN	Chaperon Pokphand Indonesia Tbk
58	CPRO	Central Proteina Prima Tbk
59	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
60	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
61	SIPD	Sierad Produce Tbk
62	SULI	SLJ Global Tbk
63	IFII	Indonesia Fibreboard Industry Tbk
64	SINI	Singaraja Putra Tbk
65	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
66	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
67	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
68	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
69	INRU	Toba Pulp Lestary Tbk
70	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
71	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
72	SPMA	Suparma Tbk
73	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk
74	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
75	INCF	Indo Komoditi Korpora Tbk
76	INOV	Inocycle Technology Group Tbk
77	KMTR	Kirana Megantara Tbk
78	AMIN	Ateliers Mecaniques d'Indonesia Tbk
79	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk
80	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
81	KPAL	Asteadfast Marine Tbk
82	KRAH	Grand Kartech Tbk
83	ASII	Astra International Tbk
84	AUTO	Astra Otoparst Tbk
85	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
86	BRAM	Indo Kordsa Tbk
87	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
88	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
89	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
90	INDS	Indospring Tbk

91	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
92	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
93	NIPS	Nipress Tbk
94	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
95	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
96	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
97	ARGO	Argo Pantes Tbk
98	BELL	Trisula Textile Industries Tbk
99	CNTX	Century Textile Industry Tbk
100	ERTX	Eratex Djaya Tbk
101	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
102	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
103	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
104	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk
105	PBRX	Pan Brouthers Tbk
106	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk
107	POLU	Golden Flower Tbk
108	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
109	SBAT	Sejahtera Bintang Abadi Textile Tbk
110	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
111	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk
112	STAR	Star Petrochem Tbk
113	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk
114	TRIS	Trisula International Tbk
115	UCID	Uni Charm Indonesia Tbk
116	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
117	ZONE	Mega Perintis Tbk
118	BATA	Sepatu Bata Tbk
119	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
120	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk
121	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
122	JECC	Jembo Cable Company Tbk
123	KBLI	KMI Wire And Cable Tbk
124	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
125	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
126	VOKS	Voksel Electric Tbk
127	PSTN	Sat Nusapersada Tbk
128	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk
129	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk
130	SCNP	Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk
131	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk
132	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
133	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
134	BTEK	Bumi Teknokultura Tbk

135	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
136	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
137	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
138	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
139	DLTA	Delta Djakarta Tbk
140	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
141	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk
142	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk
143	GOOD	Garuda Food Putra Putri Jaya Tbk
144	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
145	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
146	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
147	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
148	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
149	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk
150	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
151	MYOR	Mayora Indah Tbk
152	PANI	Pratama Abadi Nusa Industry Tbk
153	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
154	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk
155	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk
156	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
157	SKBM	Sekar Bumi Tbk
158	SKLT	Sekar Laut Tbk
159	STTP	Siantar Top Tbk
160	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk
161	GGRM	Gudang Garam Tbk
162	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
163	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk
164	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
165	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
166	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
167	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
168	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
169	KLBF	Kalbe Farma Tbk
170	MERK	Merck Indonesia Tbk
171	PEHA	PT Phapros Tbk
172	PYFA	Pyridam Farma Tbk
173	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
174	SIDO	Industry Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
175	SOHO	Soho Global Health Tbk
176	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
177	ADES	Akasha Wira International Tbk

178	KINO	Kino Indonesia Tbk
179	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk
180	MBTO	Martina Berto Tbk
181	MRAT	Mustika Ratu Tbk
182	TCID	Mandom Indonemandom Indonesia Tbk
183	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
184	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk
185	IKAI	Intikeramik Alam Asri Industri Tbk
186	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
187	MDKI	Emdeki Utama Merdeka
188	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk
189	CINT	Chitose International Tbk
190	KICI	Kedaung Indah Cant Tbk
191	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk
192	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk
193	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
194	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk
195	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk

Sumber: www.idx.co.id

3.3.2 Sampel

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dimana Purposive Sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2020:133). Kriteria data yang digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

1. Seleruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan Annual Report selama Periode penelitian yaitu 2018-2020.

4. Perusahaan yang mengpublikasikan laporan menggunakan satuan mata uang rupiah.
5. Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap serta memiliki variabel yang diperlukan untuk penelitian selama tahun pengamatan 2018-2020.

Berikut adalah hasil pemilihan jumlah sampel sesuai dengan kriteria yang ditetapkan:

Tabel 3.2
Proses seleksi sampel dengan kriteria

Kriteria	Jumlah
Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020.	195
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020 dan tidak delisting selama periode pengamatan penelitian.	155
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan <i>Annual Report</i> selama Periode penelitian yaitu 2018-2020.	150
Perusahaan yang menerbitkan laporan menggunakan satuan mata uang rupiah.	90
Perusahaan yang menyampaikan data secara lengkap serta memiliki variabel yang diperlukan untuk penelitian selama tahun pengamatan 2018-2020.	65
Jumlah sampel	65

Sumber: Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian berjumlah 65 perusahaan. Sampel tersebut dipilih karena memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini.

3.4 Jenis Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, yaitu data berupa angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat berupa catatan atau kumpulan laporan historis yang telah disusun. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Diperoleh dengan cara mengakses www.idx.co.id dan website perusahaan.

3.5 Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dengan cara mengunduh annual report seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2018-2020 di situs resminya yaitu www.idx.co.id

3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operational

Penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel, variabel dependen (terikat) dan independen (bebas).

3.6.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut variabel terikat yang merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Biaya Utang

3.6.1.1 Biaya Utang

Biaya Utang adalah biaya yang timbul pada saat perusahaan melakukan pendanaan. Biaya utang yang berasal dari pinjaman adalah merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan, sedangkan biaya utang dengan menerbitkan obligasi adalah tingkat pengembalian hasil yang diinginkan yang diharapkan investor yang digunakan sebagai diskonto dalam mencari nilai obligasi. Biaya utang dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan rata-rata pinjaman jangka pendek dan pinjaman jangka panjang. Metode ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pebrina Swissia & B. Purba(2018).

$$Biaya\ Utang = \frac{beban\ bunga}{rata - rata\ utang\ jangka\ pendek\ dan\ jangka\ panjang}$$

3.6.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen sering disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan

3.6.2.1 Kepemilikan institusional (X_1)

Kepemilikan Institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lainnya. kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik (Wiranata dan Nugrahanti, 2013:18) semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi dan akibatnya akan memberi dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Variabel ini diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun Pebrina Swissia & B. Purba(2018).

$$KI = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{total saham beredar}}$$

3.6.2.2 Kepemilikan Manajerial(X_2)

Kepemilikan manajerial adalah merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial didefinisikan persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisari. Variabel ini diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun Pebrina Swissia & B. Purba (2018).

$$KM = \frac{\text{jumlah saham pihak manajemen}}{\text{total saham beredar}}$$

3.6.2.3 Ukuran perusahaan(X_3)

Ukuran Perusahaan adalah Total asset yang dimiliki perusahaan tiap tahun. secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktifitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktifitasnya. Dengan demikian ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki dalam perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$UP = Ln \text{ Total Aset}$$

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif menurut Sugiyono (2019:206) adalah statistic yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa maksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat untuk menggunakan persamaan linier berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik

3.7.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal dalam metode regresi. Di mana Uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika tidak sesuai asumsi maka uji statistic menjadi tidak valid bagi jumlah sampel kecil. Cara

melihat suatu model regresi telah terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2018:161).

3.7.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara variabel independen pada suatu model regresi. Model regresi yang baik harusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen (Ghozali,2018:137).

3.7.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan dari *Variance* dari residual pengamatan satu kepengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Jika *variance* dari residual satu kepengamatan lain tetap disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas dan Homoskedastisitas (Ghozali,2018:137).

Cara mendeteksi ada atau tidak Heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dengan residulnya, dan melihat ada atau tidak pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika penyebaran yang terjadi membentuk suatu pola tertentu seperti titik-titik teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maa tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali,2018:138)

3.7.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2018:277) analisis regresi linear berganda adalah “Analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana

keadaan (naik turunnya) variable dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai factor predictor dimanipulasi (dinaik turunkan nilanya) Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan sejauh mana hubungan pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap biaya utang. Dengan kata lain, terdapat tiga variabel bebas (X1,X2,X3) dan satu variabel terikat (Y). digunakan teknik data dengan menggunakan rumus analisis statistic regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Biaya Utang

a = Konstanta dari persamaan regresi

X1 = Kepemilikan Institusional

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Ukuran Perusahaan

b1,b2,b3 = Koefisien regresi

e = Standard eror

3.7.4 Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional,

kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu biaya utang yang dinyatakan dalam persentase, untuk menguji koefisien determinasi dilakukan dengan menggunakan SPSS version 20.0 For Windows. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat lemah atau sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua hasil informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.7.5 Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis dengan t_{hitung} digunakan untuk menguji apakah secara parsial (individu) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} menggunakan Software SPSS (Statistical Product And Service Solution). Untuk menentukan nilai t_{tabel} ditentukan taraf signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$ dimana n adalah jumlah observasi.

Dasar keputusan uji:

1. jika $sig > 0,05$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen
2. jika $sig < 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen

3.7.6 Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} . Dimana F_{hitung} dan F_{tabel} dicari menggunakan SPSS (Statistical Product And Service Solution).

1. jika $sig > 0,05$ dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya maka secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen
2. jika $sig < 0.05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya maka secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen