

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di masa kini perusahaan menghadapi persaingan yang semakin ketat. Untuk menghadapi persaingan tersebut perusahaan tidak bisa terus stagnan dalam mengelola operasinya dan harus mempertahankan *competitive advantage* yang mereka miliki. Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kesejahteraan dapat ditingkatkan melalui kinerja perusahaan (*firm performance*) yang baik.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer. Keputusan yang diambil oleh manajer selain melindungi kepentingan manajer juga harus dapat melindungi kepentingan pemegang saham. Penunjukan manajer oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan dalam kenyataannya sering kali berbenturan dengan tujuan pribadi manajer. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer bisa bertindak dengan hanya menguntungkan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Hal ini yang disebut dengan masalah keagenan (Yohana dan Warnida, 2008). Dalam konteks keuangan, masalah keagenan muncul antara pemilik (*principal*) dan agen.

Konflik keagenan juga dapat terjadi karena manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh pemegang saham atau disebut dengan *asymmetric information* (Brigham

dan Huston, 2012). Untuk meminimalkan konflik keagenan diperlukan mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Utang merupakan suatu mekanisme lain yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan.

Kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan, namun penentuan kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan itu sendiri. Dalam komposisi tertentu utang akan meningkatkan produktifitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Utang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan utang atau biasa disebut dengan *agency cost*.

Dalam kenyataannya tidak jarang tindakan manajer bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham malainkan meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri. Keputusan-keputusan yang diambil cenderung untuk kepentingan manajer sendiri seperti melakukan ekspansi untuk meningkatkan status dan gaji.

Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang diukur dengan menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial dapat mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham karena manajer akan merasakan dampak dari keputusan yang diambilnya dan kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan

pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer termasuk dalam keputusan kebijakan utang.

Tabel 1.1
Kepemilikan Saham Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI

Kode Perusahaan	Manajerial			Institusional		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
LAPD	427.328.700	554.767.200	549.767.400	3.539.021.908	3.421.582.939	3.416.582.939
PGAS	170.500	140.500	140.500	13.809.038.756	13.809.038.756	13.809.038.756
RAJA	240.000	0	0	617.723.251	592.723.251	2.370.893.004

Sumber: Data yang sudah diolah, 2018

Pemisahan antara fungsi kepemilikan dengan fungsi pengelolaan pada umumnya dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* untuk kelancaran menjalankan usaha, supaya kinerja perusahaan dapat berjalan dengan efektif dan efisien sehingga tercapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan (*source of power*) yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

Perusahaan kadang dihadapkan dengan permasalahan perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pihak manajerial. Pemilik perusahaan ingin tercapai tujuan utama perusahaan dengan peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan pihak manajerial lebih cenderung mengutamakan kemakmuran pribadinya melalui insentif yang akan didapatnya. Ketika perusahaan dihadapkan pada keputusan pendanaan melalui utang, pemegang saham cenderung untuk menghindari hal tersebut karena resiko yang akan ditanggung. Sedangkan pihak

manajerial yang hanya bertugas sebagai profesional akan menyukai ini. Karena adanya ketersediaan dana dan pihak manajerial akan dapat menggunakan dana tersebut untuk investasi yang menguntungkan manajerial akan adanya insentif yang didapat tanpa memikirkan resiko yang pada dasarnya ditanggung perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ”**.

1.2 Rumusan Masalah

Setelah melihat latar belakang masalah diatas, maka penulis membuat suatu rumusan masalah:

1. Apakah secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah secara simultan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna baik secara langsung maupun tidak langsung bagi pihak-pihak berkepentingan antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan agar dapat menggunakan dan mengelola informasi akuntansi yang baik.

2. Bagi Penulis

Berguna sebagai bahan terapan dan pengembangan ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan khususnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.

3. Bagi Peneliti Lain

Berguna sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian yang sejenis.

1.5 Pembatasan Masalah dan Originalitas

1.5.1 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu luas dan lebih terarah maka perlu diadakan pembatasan penelitian yaitu perusahaan diteliti hanya perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang (DER dan DAR). Tahun amatan yang diteliti yaitu 2014-2016.

1.5.2 Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Gian Gunanjar Agustian (2014) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Dividen terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (*Study* pada perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contructions* yang terdaftar di BEI 2010-2013). Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan dividen terhadap kebijakan utang perusahaan (*Study* pada perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contruktions* yang terdaftar di BEI 2010-2013). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel, uji f dan uji t. Hasil analisis adalah secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan (*Study* pada perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contruktions* yang terdaftar di BEI 2010-2013).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Gian Gunanjar Agustian (2014) terletak pada tahun amatan 2010-2013 dan seluruh perusahaan Property,

Real Estate, & Building Contruktions go public, sedangkan penelitian ini yang diteliti yaitu perusahaan Energi dan tahun amatan yaitu 2014-2016.

1.6 Sistematika Penulisan

Sebagai gambaran umum dari sistematika penulisan skripsi ini sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan sub-bab yaitu tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah dan originalitas, dan sistematika penulisan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan menguraikan beberapa teori yang akan mendasari penulisan skripsi ini berisikan uraian teori-teori yang akan digunakan dalam penelitian, hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas tentang objek penelitian, jenis penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik analisis data, dan jadwal penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan tentang hasil penelitian yang meliputi hasil penelitian dan pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini penulis mengambil beberapa kesimpulan dan memberikan saran-saran sebagai sumbangan pemikiran dari pemecahan masalah yang dihadapi sesuai dengan kemampuan yang dimiliki.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kebijakan Utang

Kebijakan utang pada dasarnya menjadi kebijakan yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Kebijakan utang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam rangka mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang. Hal ini erat kaitannya dengan struktur modal yang dipilih perusahaan.

Menurut Sugiarto (2009) kebijakan utang seringkali juga didasarkan pada upaya untuk mempertahankan kepemilikan. Semakin terkonsentrasi struktur kepemilikan di perusahaan maka semakin besar porsi utang yang dapat ditelorir. Kebijakan utang bias digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan.

Menurut Kasmir (2013) kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan utang sering dilambangkan dengan *debt to total asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). DAR adalah rasio utang untuk mengukur perbandingan total utang dan total aktiva sedangkan DER yaitu perbandingan antara total utang jangka panjang dengan modal sendiri. DAR dan DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2012) mengemukakan bahwa penggunaan utang memiliki keuntungan dan kelemahan bagi perusahaan sebagai berikut:

Keuntungan penggunaan utang dalam perusahaan adalah:

1. Biaya bunga yang dibayarkan perusahaan dapat mengurangi penghasilan kena pajak sehingga dapat menurunkan biaya efektif atas utang yang digunakan perusahaan tersebut.
2. Pemegang utang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap atas biaya bunga yang relatif tetap sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim pemilik perusahaan.

Kelemahan penggunaan utang dalam perusahaan adalah:

1. Semakin tinggi rasio utang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan atas penggunaan utang tersebut.
2. Bila bisnis perusahaan dalam kondisi yang tidak baik, pendapatan operasinya rendah, dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga maka akan menyebabkan pemegang saham harus menutup kekurangan itu dan pada kondisi ekstrim perusahaan dapat terancam kebangkrutan.
3. Bila perusahaan menggunakan utang terlalu banyak maka dapat meningkatkan kemungkinan terhambatnya pertumbuhan perusahaan. Kondisi ini dapat mendorong pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer maupun komisaris. Ketika penyerahan manajemen terjadi maka konflik mulai terjadi. Manajer atau komisaris bukannya memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melainkan meningkatkan kesejahteraan mereka sendiri, dan perilaku ini tidak disukai oleh pemegang saham (Brigham dan Houston, 2012).

2.1.2 Kepemilikan Manajerial

Boediono dalam Ratnaningsih (2012), menjelaskan tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan.

Dengan adanya kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan merasakan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai utang.

Dengan demikian manajer ikut memiliki perusahaan sehingga manajer tidak mungkin bertindak *opportunistic* lagi dan akan semakin hati-hati dalam menggunakan utang dan berusaha meminimumkan biaya keagenan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Menurut Yenziatie dan Destriana (2010) yang dimaksud kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Kepemilikan institutional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institutional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Adanya kepemilikan institutional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2012) kepemilikan institusional adalah kepemilikan investasi saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti : perusahaan dan pensiun, reksadana, dan lain-lain dalam jumlah yang sangat besar.

Kepemilikan institusional dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan - kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepemilikan pemegang saham lainnya, manajer, ataupun *debtholders*. Kepemimpinan institusional memiliki pengawasan yang lebih kuat dibanding pemegang saham lainnya. Hal ini dapat dilihat dan diperkuat dengan teori keagenan (*agency theory*) dimana ketika terdapat banyak institusional investor itu artinya ada suatu kontrol yang banyak dan kuat dari

pihak institusional sehingga akan dapat dengan mudah untuk menjadi pemilik saham mayoritas.

Pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajer akan lebih kuat dengan kepemilikan yang bersifat mayoritas ini. Apabila institusional investor tidak puas akan kinerja manajer, maka mereka dapat menjual sahamnya. Peningkatan aktivitas institusional investor ini juga didukung oleh usaha untuk meningkatkan tanggung jawab insider. Dengan demikian kegiatan pencarian dana besar-besaran dari pihak eksternal, khususnya dalam bentuk utang akan dapat diminimalisir dengan baik.

2.2 Penelitian yang Relevan

1. Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) dengan judul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Deviden dan Kebijakan Utang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelian ini untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan deviden dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan (studi tentang perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010). Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil analisis adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan deviden dan kebijakan utang bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Gian Gunanjar Agustian (2014) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Dividen terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (*Study* pada

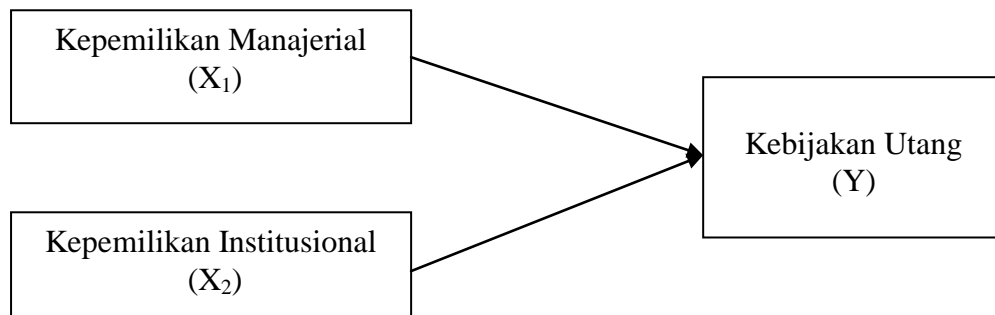
perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contructions* yang terdaftar di BEI 2010-2013). Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan dividen terhadap kebijakan utang perusahaan (*Study* pada perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contruktions* yang terdaftar di BEI 2010-2013). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel, uji f dan uji t. Hasil analisis adalah secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan (*Study* pada perusahaan *Property, Real Estate, & Building Contruktions* yang terdaftar di BEI 2010-2013).

3. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Theresia Pakpahan (2012) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011). Tujuan peneliti adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan, terhadap kebijakan utang di dalam perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2011. Tekhnik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama *variable independent* kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan, mempengaruhi variabel dependen kebijakan utang. Sedangkan secara individu, hanya dua variabel saja yaitu kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan yang

berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan utang. Satu variabel lain yaitu kebijakan dividen dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan mempengaruhi kebijakan utang.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas kerangka yang menjadi dasar penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan uraian diatas maka dalam penelitian ini dapat dibuat sebuah hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Diduga terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di BEI.

H₂ : Diduga terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di BEI.

H₃ : Diduga terdapat pengaruh secara simultan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang pada perusahaan Energi yang terdaftar di BEI.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 melalui situs www.idx.co.id.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dimana peneliti berusaha mendeskripsikan sesuatu kondisi dengan angka-angka yang ada dalam laporan tahunan perusahaan-perusahaan energi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

Metode penelitian kuantitatif menurut Sugiyono (2014) dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan (Sugiyono, 2014).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Menurut data pada website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id pada tahun 2014, 2015 2016 berjumlah 7 perusahaan.

Tabel 3.1
Daftar Nama Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Mitra Energi Persada Tbk	KOPI
2	PT. Leyad International Tbk	LAPD
3	PT. Megapower Makmur Tbk	MPOW
4	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS
5	PT. Cikarang Listrindo Tbk	POWR
6	PT. Rukun Raharja Tbk	RAJA
7	PT. Terregra Asia Energi Tbk	TGRA

Sumber: www.idx.co.id

Menurut Sugiyono (2014) sampel merupakan sebagian dari populasi atau dalam istilah matematika dapat disebut sebagai himpunan bagian atau subset dari populasi. Dari populasi tersebut, penelitian ini akan menggunakan sebagian perusahaan untuk dijadikan sampel. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik pengambilan sampel tidak acak yang informasinya diperoleh dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Untuk penelitian ini kriteria yang digunakan yaitu :

1. Perusahaan Energi telah terdaftar di BEI sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan yaitu dari 2014 sampai 2016.
2. Perusahaan Energi yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.
3. Perusahaan Energi yang memiliki laba positif.
4. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan selama berturut-turut yaitu dari tahun 2014 sampai 2016 yang mempunyai laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pada periode 2014-2016 dan laporan lain yang relevan untuk digunakan dalam penelitian seperti laporan *annual report*. Data-data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara penyalinan dan pengarsipan data-data dari sumber-sumber yang tersedia yaitu data sekunder yang dapat diperoleh dari situs BEI yaitu www.idx.co.id.

3.6. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014).

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan utang.

Kebijakan utang dalam penelitian ini adalah *debt to total asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). DAR adalah rasio utang untuk mengukur perbandingan total utang dan total aktiva, sedangkan DER yaitu perbandingan

antara total utang jangka panjang dengan modal sendiri. DAR dan DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan.

Dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Variabel ini diukur dengan cara menghitung persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen terhadap seluruh saham perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh investor dari luar perusahaan yang berbentuk institusi.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Saham beredar}} \times 100\%$$

3.7. Teknik Analisis Data

Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan kuantitatif. Teknik analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2011). Analisis kuantitatif dalam bentuk angka-angka dan dapat dihitung dengan rumus statistik. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan software SPSS.

3.7.1 Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda (*Multiple Regression Analysis*) adalah alat yang dapat digunakan untuk melakukan prediksi permintaan di masa yang akan datang, berdasarkan data masa lalu untuk mengetahui pengaruh satu atau lebih variabel bebas (*independent*) terhadap satu variabel terikat (*dependent*) (Sofyan, 2014). Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan utang.

Rumus regresi linear berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Dimana : Y : Kebijakan utang

X₁ : Kepemimpinan manajerial

X₂ : Kepemimpinan institusional

a : Konstanta

b₁ s/d b₂ : Parameter yang diestimasi untuk X₁ s/d X₂

3.7.3 Pengujian Hipotesis Uji F

Menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh yang secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara F_{tabel} dengan F_{hitung} . Dimana F_{hitung} dicari dengan menggunakan *Software SPSS 18*.

Untuk menghitung F_{tabel} , tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df=(n-m-1)$ dimana n adalah jumlah observasi, m adalah jumlah variabel bebas. Dasar keputusan uji :

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima

Apabila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak

3.7.4 Pengujian Hipotesis Uji t

Uji hipotesis dengan t_{hitung} digunakan untuk menguji koefisien regresi variabel independen. t_{hitung} diketahui dengan menggunakan *Software SPSS 18*. Menguji apakah secara parsial (individu) variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} . Untuk menentukan nilai t_{tabel} ditentukan taraf signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df= (n-2)$ dimana n adalah jumlah observasi. Dasar keputusan uji :

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima

Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ditolak