

**SKRIPSI**  
**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL**  
**TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN**  
**SEBAGAI VARIABEL MODERASI**  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek**  
**Indonesia 2009-2016)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan**  
**Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:  
**Angger Cahyo Wibowo**  
NIM. 14.0101.0088

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**  
**2019**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
2009-2016)**

**SKRIPSI**



**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah  
Magelang**

Disusun Oleh:  
**Angger Cahyo Wibowo**  
NIM. 14.0101.0088

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
2019**

# SKRIPSI

## PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

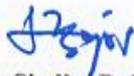
**Angger Cahyo Wibowo**

NPM 14.0101.0088

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji  
Pada tanggal 8 Februari 2019.....

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



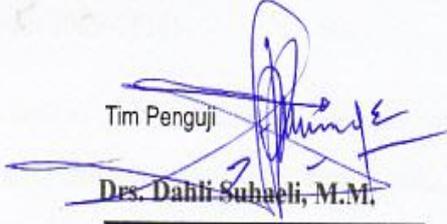
Bayu Sindhu Raharja, S.E., M.Sc

Pembimbing I

\_\_\_\_\_

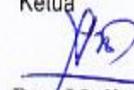
Pembimbing II

Tim Penguji



Drs. Dahli Subaeli, M.M.

Ketua



Drs. Muljono, M.M

Sekretaris



Bayu Sindhu Raharja, S.E., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 23 FEB 2019.....



Dra. Marlina Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Angger Cahyo Wibowo

NPM : 14.0101.0088

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**SKRIPSI**  
**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR**  
**MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL**  
**MODERASI**  
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek**  
**Indonesia 2009-2016)**

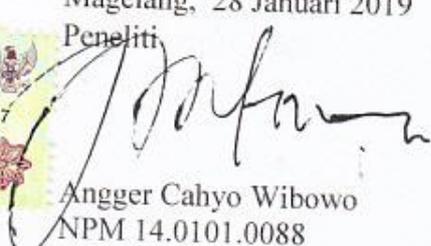
Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain, apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 28 Januari 2019

Peneliti



  
Angger Cahyo Wibowo  
NPM 14.0101.0088

## RIWAYAT HIDUP

**Nama** : Angger Cahyo Wibowo  
**Jenis kelamin** : Laki-laki  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Magelang, 19 Oktober 1992  
**Agama** : Islam  
**Status** : Belum Menikah  
**Alamat Rumah** : Karanggondang, Ngadipuro, Dukun  
Magelang  
**Alamat Email** : [Anggerwibowo21@gmail.com](mailto:Anggerwibowo21@gmail.com)

### **Pendidikan Formal :**

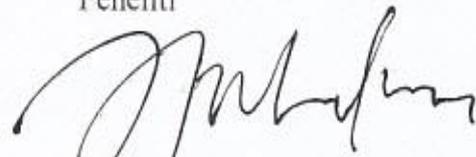
**Sekolah Dasar (2001-2007)** : SD Negeri 1 Dukun  
**SMP (2007-2010)** : SMP Negeri 1 Dukun  
**SMA (2010-2013)** : SMA Negeri 1 Dukun  
**Perguruan Tinggi (2014-2017)** : S1 Program Studi Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang

### **Pendidikan Non Formal :**

- Anggota Himpunan Mahasiswa Manajemen (2015-2016)

Magelang, 28 Januari 2019

Peneliti



Angger Cahyo Wibowo  
NPM 14.0101.0088

## MOTTO

*“ Hidup bukanlah tergantung ‘ Aku Bisa Saja ‘ , namun tentang aku mencoba ‘ . jangan pikirkan tentang kegagalan, itu adalah pelajaran”.*(Soekarno)

*“ Dan tidak ada kesuksesan bagiku melainkan atas (pertolongan) Allah”.* (Qs. Huud; 88)

*“ Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”.*  
(Qs. Al Insyirah,94 : 6)

*Barang siapa yang mengerjakan kebaikan sekecil apapun, niscaya dia akan melihat (balasan) Nya.*

*(Qs. Al Zalزالah: 7)*

## KATA PENGANTAR

*Assalammu'alaikum Wr.Wb*

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul “**PENGARUH KEPEMILKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2016)**”. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, MT selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Bapak Muhdiyanto S.E, M.Si selaku wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Bayu Sindhu Raharja, S.E, M.Sc selaku Dosen Pembimbing 1 dan Ketua Program Studi Manajemen yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini dan yang selalu sabar dalam menghadapi tingkah laku kekonyolan saya sama Adi Mahong.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yg tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.

8. Bapak dan Ibu TU yang selalu membantu demi kelancaran kuliah saya.
9. Keluargaku tercinta, bapak Fatchurohman, Ibu Muslimah dan adik saya Hasna dan Hanan yang telah memberikan motivasi, dukungan dan doa selama ini.
10. Calon ibu dari anak-anakku Abra Juwita Melamara Devi yang selalu memberikan supportnya pada babang tamvan I Love You So Much.
11. Jeki dan Mahong yang sudah menemani 5 tahun ini yang sudah kita lalui dengan kekonyolan yang kita buat.
12. Tante Aceng yang selalu membantuku selagi aku pusing.
13. Muhammmad Wachid Ibrahim , S.E yang membatu dalam mengerjakan skripsi saya.
14. Teman-temanku manajemen angkatan 2014. Hari-hari indah bersama kalian tak kan kulupakan.
15. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu kritik dan saran yang membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

*Wassalammu'alaikum Wr. Wb*

Magelang, 28 Januari 2019  
Peneliti

Angger Cahyo Wibowo  
NPM 14.0101.0088

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pengesahan .....	ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi.....	iii
Halaman Riwayat Hidup .....	iv
Motto.....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	x
Daftar Gambar .....	xi
Daftar Lampiran .....	xii
Abstrak.....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Kontribusi Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan.....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS</b>	
A. Telaah Teori .....	8
1. <i>Agency Theory</i> .....	8
2. Struktur Modal.....	11
3. Kepemilikan Institusional .....	13
4. Ukuran Perusahaan .....	15
B. Telaah Penelitian Sebelumnya .....	16
C. Perumusan Hipotesis .....	18
D. Model Penelitian.....	22
<b>BAB III METODA PENELITIAN</b>	
A. Jenis dan Sumber Data.....	23
B. Populasi dan Sampel .....	23
C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	24
D. Metoda Analisis Data.....	25
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	37
B. Uji Statistik Deskriptif .....	38
C. Alat Regresi Data Panel.....	40
D. Uji Asumsi Klasik .....	44
E. Hasil Pengujian Hipotesis.....	47
F. Pembahasan .....	50

**BAB V KESIMPULAN**

A. Kesimpulan.....	55
B. Keterbatasan Penelitian.....	56
C. Saran.....	56
Daftar Pustaka.....	58
Lampiran.....	61

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 3.1 Nilai Durbin-Waston .....	30
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel.....	37
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	38
Tabel 4.3 Analisis Regresi Data Panel .....	44
Tabel 4.4 Hasil Uji Durbin-Watson .....	48

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	22
Gambar 3.1 Diagram Uji t.....	37
Gambar 4.1 Diagram t hitung dengan t tabel kepemilikan institusional .....	51
Gambar 4.2 Diagram t hitung dengan t tabel ukuran perusahaan .....	52

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan .....	60
Lampiran 2 Daftar Kepemilikan institusional Sampel Perusahaan .....	61
Lampiran 3 Daftar Struktur Modal Perusahaan.....	62
Lampiran 4 Daftar Ukuran Perusahaan Sampel Perusahaan .....	63
Lampiran 5 Daftar Struktur Modal Perusahaan (Ln).....	64
Lampiran 6 Daftar Kepemilikan Institusional (Ln) .....	65
Lampiran 7 Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	66
Lampiran 8 Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda.....	71
Lampiran 9 Pengujian Regresi Data Panel.....	72
Lampiran 10 Tabel Durbin-Watson .....	77
Lampiran 11 Tabel Chi-Square .....	78
Lampiran 12 Tabel t.....	79

## ABSTRAK

### **ANSLISIS PENGARUH KEPEMILKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(Studi Empiris Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2009 – 2016)**

**Oleh:**

**Angger Cahyo Wibowo  
NPM. 14.0101.0088**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap struktur modal perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 8 tahun yakni dari tahun 2009 sampai tahun 2016. Berdasarkan pengumpulan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 36 perbankan. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, regresi data panel, uji asumsi klasik yang diolah menggunakan *software EViews 9*. Analisis kepemilikan institusional di gambarkan dengan dengan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), sedangkan ukuran perusahaan diukur dengan total asset yang dihubungkan dengan variabel dummy. Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan dan pengaruh kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan yang diperkuat dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

**Kata kunci : Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan**

## **BAB I PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Perekonomian di Indonesia semakin berkembang dengan adanya berbagai macam lembaga keuangan, yang paling berkembang dari lembaga keuangan yang ada dan nampak paling besar peranannya dalam perekonomian adalah lembaga keuangan perbankan. Lembaga perbankan selalu diikutsertakan dalam menentukan kebijakan yang ada seperti halnya kebijakan moneter, kebijakan deviden, pengawasan devisa lainnya. Hal ini disebabkan karena tugas perbankan adalah memberi kredit dan kredit yang diberikan oleh lembaga perbankan tersebut berpengaruh sangat luas dalam kehidupan khususnya dalam bidang perekonomian. Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang berdampak bagi perekonomian di Indonesia. Gejala krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berawal di Amerika Serikat pada tahun 2007, semakin di rasakan dampaknya di seluruh dunia termasuk Indonesia. Imbas krisis mulai terasa terutama menjelang akhir tahun 2008. Setelah mencatat pertumbuhan ekonomi di atas 6 % sampai dengan triwulan III-2008. Hal itu tercermin pada perlambatan ekonomi secara signifikan terutama karena anjloknya kinerja ekspor. Di sisi eksternal, neraca pembayaran Indonesia mengalami peningkatan defisit dan nilai tukar rupiah mengalami pelemahan yang signifikan. Semakin terintegrasinya perekonomian global menyebabkan perlambatan perekonomian pada tahun 2009 tak terkecuali Indonesia melemah menjadi 4 % yang sebelumnya di

tahun 2008 sebesar 6,1%. Salah satu penyebab krisis adalah tidak adanya pengelolaan perusahaan yang baik dalam kajian yang dilakukan oleh (Hamilton, 2000), contoh kasus buruknya tata kelola perusahaan dalam industri perbankan di Indonesia dapat dilihat pada kasus bank sentury yang sekarang berganti nama menjadi Bank Mutiara, dimana bank tersebut harus diambil alih oleh Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dan ditetapkan sebagai bank gagal pada tahun 2008 akibatnya banyak kreditur bermasalah yang dimiliki bank. Praktek tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan memainkan peran penting dalam mengarahkan dan mengelola perusahaan.

Kepemilikan institusional sangat berpengaruh terhadap tata kelola perusahaan perbankan berjalan dengan baik. Perusahaan dengan intensitas kepemilikan saham yang tinggi maka akan meningkatkan pengawasan manajer dalam mengambil keputusan pengelolaan modal perusahaan. Pengawasan perusahaan dengan tingkat kepemilikan yang tinggi akan lebih ketat pengawasannya di bandingkan dengan perusahaan dengan kepemilikan yang hanya memiliki sedikit kepemilikan dari jumlah saham yang ada. PT Bank BCA dari tahun ketahun kepemilikan institusional semakin meningkat, peningkatan kepemilikan institusional berdampak positif terhadap pengelolaan modal perusahaan, peningkatan struktur modal Bank BCA tersebut dapat dilihat dari asset perusahaan yang hampir dua kali lipat dari tahun 2009. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan (Institusi). Dalam kasus lain bahwa sering terjadi konflik antara kepemilikan institusional dengan pihak manajer karena perbedaan

kepentingan. Manajer sering kali membuat keputusan sesuai dengan keinginannya, banyak manajer yang mengambil keputusan bertentangan dengan keputusan yang sudah dimusyawarahkan. Kepemilikan institusional yang tinggi akan berdampak positif pada pengelolaan modal perusahaan, salah satunya oleh perilaku manajer yang sering kali mengambil keputusan yang tidak sesuai dengan keputusan bersama. Dengan demikian kepemilikan institusional akan mendorong perusahaan dalam pengawasan perusahaan dalam mengambil keputusan perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan skala penjualan, total asset, dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). Ukuran perusahaan sangat berpengaruh dengan tingkat profitabilitas suatu perusahaan, dengan kata lain jika perusahaan dengan skala besar maka berdampak pada meningkatnya struktur modal perusahaan. Pengelolaan perusahaan dengan *size firm* besar lebih rumit dari pada perusahaan dengan tingkat ukuran yang lebih kecil, jadi perlu ada pengawasan yang lebih besar pula di perusahaan dengan *size firmz* (ukuran perusahaan) yang lebih besar.

Penelitian ini dilakukan karena adanya fenomena research gap atau hasil penelitian terdahulu, dimana penelitian yang membahas tentang Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal (Rahardan dan Hadrajitno, 2014). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan

komisaris dan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel remunerasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya pada penelitian yang membahas tentang Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal Perusahaan (Rahayu Dyah Sih, 2012), Berdasarkan hasil penelitian yang di lakukan menunjukan hasil bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Selanjutnya penelitian yang meneliti mengenai Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Perusahaan (Miraza dan Muniruddin, 2017), berdasarkan Hasil pengujian secara bersama-sama (*statistik F*), menunjukan hasil bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, corporate tax rate, dan non debt tax shield secara bersama sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial di dapat hasil kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabilitas pendapatan berpengaruh terhadap struktur modal, corporate tax rate berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan non debt tax shield berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya penelitian yang meneliti Pengaruh Kepemilikan

Institusional, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan (Amelya, 2017), Menunjukkan hasil secara simultan bahwa semua variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan ada perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Ananto (2012), meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Struktur Modal perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan khusus yang terjadi diatas, maka peneliti akan meneliti tentang “ Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”.

## **B. Rumusan Masalah**

- a. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Struktur Modal?

- b. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini peneliti bertujuan untuk ;

- a. Menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menganalisis efek moderasi dari Ukuran Perusahaan terhadap hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal.

### **D. Kontribusi Penelitian**

Manfaat dari penelitian ini di harapkan dapat menambah khazanah dalam kajian teori struktur modal di perusahaan sektor perbankan .

### **E. Sistematika Pembahasan**

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II : Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Pada bagian ini akan dikemukakan teori-teori yang digunakan dalam penelitian, dimana diambil dari beberapa literatur. Selain itu, di dalam bab ini akan disajikan penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian ini; perumusan hipotesis; dan model penelitian.

**Bab III : Metode Penelitian**

Pada bab ini akan diuraikan populasi dan sampel penelitian, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metode analisis data, dan pengujian hipotesis.

**Bab IV : Hasil dan Pembahasan**

Pada bagian ini akan diuraikan hasil penelitian yang telah dilakukan secara mendalam. Bab ini meliputi statistik deskriptif variabel penelitian, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan pengaruh masing-masing variabel.

**Bab V : Kesimpulan**

Bagian ini merupakan tahap terakhir dari penelitian/skripsi. Pada bagian ini akan diuraikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

#### **A. Telaah Teori**

##### **1. Teori Keagenan**

*Agency theory* dalam manajemen keuangan membahas adanya *agency relationship* ( hubungan keagenan ). Persepektif hubungan keagenan merupakan dasar yang di gunakan untuk memahami hubungan manajer dan pemegang saham.(Wahyono, 2012).

Menurut(Jensen & Meckling, 1976b)*agency theory* adalah sebuah kontrak antaramanajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi. Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjual belikan. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *prinsipal* dan *agen*. Manajer mempunyai intensif untuk membuat

keputusan investasi yang mengurangi resiko dan meningkatkan kompensasi bagi para manajer. Masalah *agency* ini akan menimbulkan biaya *agency* yang berhubungan dengan biaya pengawasan dan biaya lain bagi pemegang saham untuk memastikan para manajer bertindak untuk kepentingan dan meningkatkan kesejahteraan mereka. Berdasarkan teori *agency*, pembiayaan hutang dapat di gunakan sebagai salah satu alat yang berguna untuk mengurangi konflik kepentingan antara agen dan principal. Hutang dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi biaya *agency* dari arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer untuk di gunakan kembali bagi para investor bukan digunakan untuk kepentingan para manajer.

Menurut (Purwantini, 2008), biasanya ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu: (a) Konflik antara pemegang saham dengan manajer, (b) Konflik antara pemegang saham dengan pemegang kewajiban, dan (c) Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

a. Konflik antara pemegang saham dengan manajer

Manajer ditunjuk pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham). Pada kenyataannya, manajer berkeinginan untuk mengembangkan devisinya yang bertujuan untuk *reward* yang lebih besar untuk dirinya. Donaldson, seorang peneliti di Amerika Serikat, menyebutkan dua motivasi dasar manajer yaitu

survival dan independensi. Survival yaitu Manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Sedangkan, independensi yaitu manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan mengundang campur tangan pihak luar. Sebaliknya manajer akan lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal.

b. Konflik antara pemegang saham dengan kreditor

Pemegang saham melalui manajer, bisa mengambil keuntungan atas kreditor. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan kreditor mempunyai struktur penerimaan yang berbeda. Kreditor memperoleh bunga dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan dari sisa kewajiban yang dibayarkan ke kreditor. Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban, kreditor berhak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai kewajiban, pemegang saham berhak atas kelebihan tersebut. Semakin tinggi kelebihan tersebut, semakin tinggi nilai yang dimiliki pemegang saham, sementara kekayaan kreditor tetap, tidak berubah.

c. Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas

Pemegang saham tidak bersifat homogen sehingga memungkinkan adanya potensi konflik antar pemegang saham.

Potensi konflik bisa terjadi ketika pemegang saham mayoritas mengambil manfaat yang merugikan pemegang saham minoritas.

## 2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Struktur modal juga di gambarkan sebagai perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut (Weston & Copeland, 2008), bahwa ‘ *capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing respresented by long – term debt, prefeted stock and shareholders equity* ‘. Sedangkan (Shim, 2000), mengatakan *capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proposi financial perusahaan yaitu antara modal modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term lialibities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini di prosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena DER mencerminkan perbandingan antara otal debt (total hutang) dan total shareholder’s (total modal sendiri) DER merupakan kemampuan perusahaaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat

mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Perusahaan akan membandingkan keuntungan yang diperoleh jika perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan saham atau kewajiban dalam struktur pendanaannya. Menurut (E.F Brigham & Gapenski, 1996) kewajiban mempunyai keunggulan antara lain:

- a. Bunga mengurangi pajak sehingga biaya kewajiban rendah.
- b. Kreditor memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju.
- c. Kreditor tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil.

Dan, kewajiban juga mempunyai kelemahan, antara lain :

- a. Kewajiban biasanya berjangka waktu tertentu untuk dilunasi tepat waktu
- b. Rasio kewajiban yang tinggi akan meningkatkan risiko yang selanjutnya akan meningkatkan biaya modal
- c. Bila perusahaan dalam kondisi sulit dan labanya tidak dapat memenuhi beban bunga maka tidak tertutup kemungkinan dilakukan tindakan likuidasi.

Bila semua dana untuk membiayai perusahaan berasal saham, maka perusahaan tidak terikat pada kewajiban tetap untuk membayar bunga atas kewajiban yang diperoleh dalam rangka pendanaan perusahaan. Perusahaan hanya berkewajiban untuk membayar deviden dari laba

perusahaan. Besarnya deviden tergantung pada ketentuan perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan setelah kewajiban berupa bunganya telah terbayarkan.

### **3. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional akan menyebabkan usaha monitoring menjadi semakin efektif karena dapat mengendalikan perilaku *opportunistik* yang dilakukan oleh para manajer (Jensen, 1986). Dari sudut pandang perusahaan, kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan hutang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional.

Dalam perusahaan ada beberapa pihak yang memiliki kepentingan. Pihak internal adalah pihak yang melakukan tugas operasional dan mempunyai tanggungjawab besar untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan pihak eksternal adalah pihak yang tidak terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, namun juga memiliki peran besar terhadap perkembangan perusahaan.

Jika peran itu merupakan setoran modal terhadap perusahaan, maka pihak eksternal tersebut dapat disebut sebagai pemegang saham. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa ada perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini yang dapat menyebabkan pemicu pertentangan. Manajer lebih mementingkan kepentingan kesejahteraan pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah yang dapat menyebabkan konflik (*agency conflict*). Untuk menjamin manajer melakukan tugasnya untuk lebih memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Untuk memperkecil biaya keagenan perusahaan dapat menggunakan pihak luar untuk mengikuti dalam pengawasan perusahaan yaitu dengan meningkatkan institusional.

Baridwan (2004), mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada akhir tahun. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang diukur dengan presentase (%). Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka mempunyai sumberdaya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Dengan menguasai saham mayoritas, maka pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan struktur modal secara lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham yang lain. Maka dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *agency cost*.

Tingkat kepemilikan institusional yang besar juga akan meningkatkan pengawasan yang lebih ketat oleh pihak investor institusional serta dapat menghalangi perilaku menyimpang dari para manajer perusahaan khususnya dalam melakukan kebijakan penggunaan modal. Pihak manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam melakukan kebijakan struktur modal berupa pengajuan utang kepada pihak eksternal.

#### **4. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan atau Size Firm yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik maka diyakini perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian finansial dapat dilihat dari berbagai sisi yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata – rata total aktiva (Sujianto, 2001). Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Eugene F Brigham & Houston, 2001). Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula kesempatan investasi dan sumber dana eksternal lainnya. Perusahaan

pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar, demikian sebaliknya perusahaan pada pertumbuhan yang rendah, kebutuhan akan modal juga semakin kecil.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terhadap struktur modal dilakukan dengan memperhatikan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya ternyata banyak hasil yang menunjukkan perbedaan di tiap penelitian yang mempengaruhi struktur modal.

Dalam penelitian yang dilakukan Rahardan dan Hadrajitno (2014), meneliti tentang Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris dan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel remunerasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Rahayu Dyah Sih (2012), meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif dan

signifikan terhadap struktur modal, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Miraza dan Muniruddin (2017), meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal Perusahaan. Berdasarkan Hasil pengujian statistik F (secara bersama – sama), menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, variabilitas pendapatan, corporate tax rate, dan non debt tax shield secara bersama sama berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial di dapat hasil kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal, variabilitas pendapatan berpengaruh terhadap struktur modal, corporate tax rate berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan non debt tax shield berpengaruh terhadap struktur modal.

Sukanti dan Wiyagustini (2015), meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Free Cash Flow dan Struktur Modal Perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap free cash flow dan struktur modal.

Amelya (2017), meneliti tentang pengaruh Kepemilikan Institusional, *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan. Menunjukkan hasil secara simultan bahwa

semua variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Ada perbedaan penelitian yang dilakukan Ananto (2012), meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Growth Opportunity dan Likuiditas terhadap Struktur Modal perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### **C. Perumusan Hipotesis**

Pada penelitian ini juga akan dianalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

#### **1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal**

Michael Johnson dalam Ahmad Daniri, (2006) dengan *agency theory* memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “*agents*” bagi para pemegang saham, akan bertindak penuh dengan kesadaran bagi

kepentingan sendiri, bukan sebagai yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwakilan dan institusi lainnya pada akhir tahun (Winanda, 2009). Kepemilikan institusional merupakan *monitoring agent* sehingga dapat mengurangi konflik keagenan karena mampu mengontrol dan mengarahkan manajer untuk membuat kebijakan hutang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional. Dalam *agency theory* dijelaskan akan muncul konflik antara pemegang saham dan manajer karena perbedaan kepentingan. Penambahan kepemilikan institusional akan membantu perusahaan dalam mengontrol manajer dan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan. Pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan sumber pendanaan. Kecenderungan dari pihak manajemen akan menghindari sumber pendanaan melalui hutang, karena dapat beresiko menanggung biaya modal dari penggunaan hutang tersebut.

Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik saham institusional terhadap manajemen secara efektif akan berdampak pada investor yang semakin percaya untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional yang kuat juga akan berdampak pada penggunaan dana perusahaan yang lebih efisien dikarenakan kepentingan

institusional mampu mengontrol kebijakan manajemen terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Amelya (2017), pada hasil penelitiannya dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional sebagai alat *monitoring* untuk mengawasi tindakan manajemen, melakukan pengendalian terhadap perilaku *oportunistik* manajer dan juga sebagai pihak yang memiliki kepentingan dalam pengelolaan hutang perusahaan sehingga dapat memaksa manajer untuk mengurangi penggunaan hutang perusahaan secara optimal.

H1 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

## **2. Pemengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi**

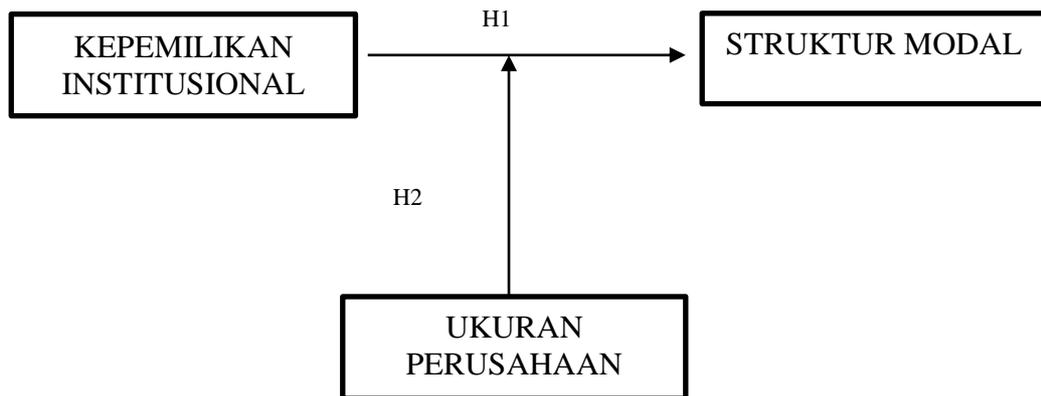
Penelitian terdahulu meneliti hubungan antara Kepemilikan institusional dengan struktur modal. Tetapi hanya sedikit yang menunjukkan bagaimana proses ini terjadi. Beberapa peneliti berpendapat bahwa jika pengelolaan modal dijalankan dengan baik, maka struktur modal perusahaan akan tinggi. Fungsi pengawasan dewan sangat penting dalam perspektif teori keagenan, karena pembuatan keputusan berada pada manajemen puncak, maka dewan harus senantiasa mengawasi keputusan perusahaan secara keseluruhan (Jensen & Meckling, 1976).

Shleifer & R.Vishny (1997), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berkaitan dengan mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Sedangkan menurut Joel G.Siegel dan Jaem K.Shim mengatakan *capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham *preferen*, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Pengelolaan yang baik dari pihak manajer perusahaan akan meyakinkan dari pemegang saham untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Hal ini akan berdampak positif terhadap struktur modal perusahaan. Misalkan struktur modal dalam perusahaan perbankan dari tahun ke tahun semakin meningkat. Hal ini tidak lepas dari peningkatan kepemilikan institusional itu sendiri. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata – rata total aktiva (Sujianto, 2001).

Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk untuk mendapat sumber pendanaan dari luar sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan jogi, 2012), dengan demikian ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

H2: Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal.

**D. Model Penelitian**



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

### **BAB III METODA PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian kasual asosiatif (hubungan), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2010). Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen, yaitu Kepemilikan Institusional terhadap variabel dependen, yaitu Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Berdasarkan jenis data dan analisis data yang digunakan, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif karena teknik pengumpulan data yang digunakan berbentuk angka.

#### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2009-2016.

Adapun pengambilan sampel perusahaan sebagai objek penelitian menggunakan purposive sampling, dimana sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Jogiyanto, 2014). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2016.
2. Mempublikasikan data laporan keuangan secara teratur selama periode observasi.

3. Struktur kepemilikannya yaitu Kepemilikan Institusional.

### C. Variabel Penelitian dan Definisi Oprasional

Berdasarkan perumusan masalah, hipotesis yang diajukan, serta penelitian terdahulu sebagai rujukan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

#### 1. Variabel Dependen (Varibel Terikat) adalah Struktur Modal

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri pada perusahaan. Struktur modal dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) , dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

#### 2. Variabel Independen (Variabel Bebas) adalah Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Indikator yang digunakan untuk mengukur Kepemilikan Institusional adalah persentase jumlah saham, yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan Institusional diharapkan mampu

meminimalkan konflik keagenan karena manajer diharapkan bisa membuat keputusan utang dan deviden yang berpihak pada kepentingan pemegang saham institusional ini. Perhitungan Kepemilikan Institusional menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}}$$

### 3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang dijadikan sebagai variabel moderasi adalah Ukuran Perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total asset, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Pengukuran dalam penelitian ini digunakan total asset sebagai variabel dummy. Dimana skor 1 digunakan untuk perusahaan besar, sedangkan skor 0 digunakan untuk perusahaan kecil. Perhitungan ukuran perusahaan dengan menggunakan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Asset}$$

#### D. Metode Analisis Data

Untuk menganalisis data yang diperoleh dalam rangka pengujian hipotesis, data tersebut akan diolah terlebih dahulu baru kemudian dilakukan analisis. Hipotesis dalam penelitian ini akan dianalisis secara kuantitatif untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Peneliti

akan melakukan pengolahan data dengan menggunakan alat analisis yang akan digunakan analisis regresi variabel *dummy* karena untuk menganalisis hubungan satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan satu variabel moderasi yang merupakan variabel *dummy*, dimana variabel *dummy* tersebut mempunyai dua kategori, yaitu skor 1 untuk pengukuran perusahaan besar dan skor 0 pengukuran perusahaan kecil.

### 1. Uji Regresi Moderasi

Model analisis regresi moderasi (*Moderate Regression analysis*) adalah untuk mengetahui pengaruh antara variabelindependen terhadap variabel dependen yang disertakan variabelmoderasi. Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuatatau memperlemah hubungan variabel independen terhadapvariabel dependen (Ghozali, 2016).

Persamaan regresi variabel moderasi dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :  $Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 D_{size} + e$

Dimana:

Y : Struktur Modal

X : Kepemilikan Institusional

$D_{size}$  : Ukuran Perusahaan (moderasi)

$\beta$  :Koefisien

$\alpha$  : Konstanta

e : *Error Term*

D adalah variabel *dummy*:

1 : Perusahaan besar

0 : Perusahaan kecil

## 2. Uji Asumsi Klasik

Digunakan untuk menguji apakah model regresi benar – benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative dengan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS). Jika memenuhi semua asumsi klasik maka akan memberikan hasil yang *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)* (Ghozali, 2016).

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji t mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Distribusi normal merupakan distribusi dari variabel *random* yang kontinue dan merupakan distribusi yang simetris. Sebuah variabel mungkin mempunyai karakteristik yang tidak diinginkan seperti data yang tidak normal yang mengurangi ketepatan pengujian hipotesis atau bisa signifikan. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal. Dalam penelitian ini menggunakan alat uji statistik berupa, uji statistik *Jarque-Bera*. Uji statistik *Jarque-Bera* ini menggunakan perhitungan *skweness* dan *kurtosis* untuk residual. Adapun formula uji statistik *Jarque-Bera* di dapat persamaan sebagai berikut :

$$\text{Jarque-Bera} = n \frac{S^2}{6} + \frac{(K-3)^2}{24}$$

Dimana:

n = besarnya sampel

S = koefisien skewness

K = koefisien kurtosis

Nilai *Jarque-Bera* statistik mengikuti distribusi *Chi-Square* dengan 2df (*degree of freedom*). Nilai *Jarque-Bera* selanjutnya dapat dihitung nilai signifikansinya untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut :

$H_0$  = residual terdistribusi normal

$H_1$  = residual terdistribusi tidak normal.

#### **b. Uji Multikolonieritas**

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikoloniaritas didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan lawannya nilai VIF (*variance inflation factor*). Ada beberapa cara untuk mengatasi permasalahan multikolonieritas yaitu dengan cara:

- 1) Mengeluarkan salah satu variabel bebas (independen) yang tidak signifikan dari model penelitian.

- 2) Mengubah variabel yaitu dengan melakukan suatu perbedaan, membuat rasio, atau dengan mengubah bentuk dari X menjadi  $1/X$ .
- 3) Menambah atau mengurangi data.
- 4) Menstransformasi variabel bebas (independen).

**c. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan residual periode  $t_{-1}$  sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson Statistic, yaitu dengan cara melihat koefisien korelasi model DW pada model regresi :

**Tabel 3.1**  
**Nilai Durbin-Watson**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi Positif	Tolak	$0 < d < d1$
Tidak ada autokorelasi Positif	No Decision	$d1 = d = du$
Tidak ada autokorelasi Negative	Tolak	$4-d1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi Negative	No Decision	$4-du = d = 4-d1$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$

#### **d. Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heterokedastisitas adalah suatu keadaan dalam suatu persamaan regresi berganda dimana model dari persamaan tidak memiliki varians yang konstan sehingga error-nya menjadi tidak konsisten. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dilihat melalui hasil uji statistik yang dilakukan dengan menggunakan uji glejser yang dilakukan dengan meregresikan absolut residual (AbsUt) sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen tetap. Pengujian dengan uji glejser harus memenuhi syarat sebagai berikut:

- 1) Jika memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas
- 2) Jika tidak memiliki variabel yang signifikan maka mengindikasikan telah terjadi homoskedastisitas. Nilai signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

### 3. Model Regresi Data Panel

Widarjono (2013) menyatakan bahwa regresi data panel atau pooled data merupakan gabungan data *cross section* dan *time series*. Terdapat beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel ini, seperti dapat menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar, kemudian dapat mengatasi masalah yang timbul seperti masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*). Kemudian data gabungan ini diperlakukan sebagai suatu kesatuan pengamatan untuk mengestimasi model dengan metode OLS dan GLS. Terdapat beberapa metode yang biasa digunakan untuk mengestimasi model regresi dalam data panel, adalah sebagai berikut:

#### a. Koefisien tetap antarwaktu dan individu (*Common Effect*)

*Common Effect* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel hanya dengan menggabungkan *data time series* dan *cross section*, dengan menggabungkan data tersebut tanpa melihat perbedaan antarwaktu dan individu maka dapat menggunakan metode OLS. Persamaan regresi dalam *common effect* diperoleh rumus sebagai berikut:

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + e_{it}$$

Uji statistik menunjukkan bahwa semua koefisien signifikan secara statistik dengan uji t pada tingkat  $\alpha = 5\%$ .

**b. Slope konstan tetapi intersep berbeda antarindividu (*Fixed Effect*)**

Teknik model *fixed effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. *fixed effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antarwaktu (*time invariant*). Didalam pengujian *fixed effect* ini dapat menghasilkan dua informasi statistik baik yang ada timbangannya (*weighted*) dan yang tidak ada timbangannya (*unweighted*). Model estimasi ini sering disebut *Least Squares Dummy Variables* (LSDV). Persamaan regresi dalam *fixed effect* di dapat rumus sebagai berikut:

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + \beta_3 D_{it} + \beta_4 D_{2i} + \beta_5 D_{5i} + \epsilon_{it}$$

**c. Estimasi dengan pendekatan *Random Effect***

Estimasi dengan pendekatan *random effect* ini disebabkan oleh variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual (Kuncoro, 2014). Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. *random effect* ini digunakan untuk mengatasi kelemahan model *fixed effect* yang menggunakan variabel *dummy*. Metode analisis data panel dengan model *random effect* ini harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah *cross section* harus lebih

besar daripada jumlah variabel penelitian. Persamaan regresi dalam *random effect* didapat rumus sebagai berikut:

$$\ln Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + e_{it}$$

Metode *random Effect* ini berasal dari variabel Pengganggu  $v_{it}$  yang terdiri dari dua komponen yaitu variabel pengganggu secara menyeluruh  $e_{it}$  yaitu kombinasi *time series* dan *cross section* dan variabel gangguan secara individu  $e_{it}$ .

#### 4. Menetapkan Model Data Panel

Penggunaan model terbaik dalam *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* menggunakan dua teknik estimasi model. Dua teknik ini digunakan dalam regresi data panel untuk memperoleh model yang tepat dalam mengestimasi regresi data panel. Terdapat dua uji yang dapat digunakan, yaitu menggunakan :

##### a. Uji *Chow Test*

Uji *Chow Test* ini digunakan untuk memilih *common effect* atau *fixed effect* (Widarjono, 2013). Hipotesis yang dibentuk dalam *chow test* adalah sebagai berikut :

$H_0 = \text{Model Common Effect}$

$H_1 = \text{Model Fixed Effect}$

$H_0$  ditolak jika P-value lebih kecil dari nilai  $\alpha$ . Sebaliknya,  $H_0$  diterima jika P-Value lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakana adalah sebesar 5%.

### b. Uji Hausman Test

Uji *Hausman Test* ini digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* yang terbaik dalam mengestimasi regresi data panel. Hipotesis yang dibentuk dalam hausman test adalah sebagai berikut :

$$H_0 = \text{Model Random Effect}$$

$$H_1 = \text{Model Fixed Effect}$$

$H_0$  ditolak jika P-value lebih kecil dari nilai  $\alpha$ . Sebaliknya,  $H_0$  diterima jika P-Value lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakan adalah sebesar 5%.

## 5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan analisis koefisien Determinasi ( $R^2$ ), dan secara parsial menggunakan uji statistic (Uji t). Menurut Ghozali (2016) pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

### a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Analisis ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam presentase yang nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel – variabel bebas (independen)

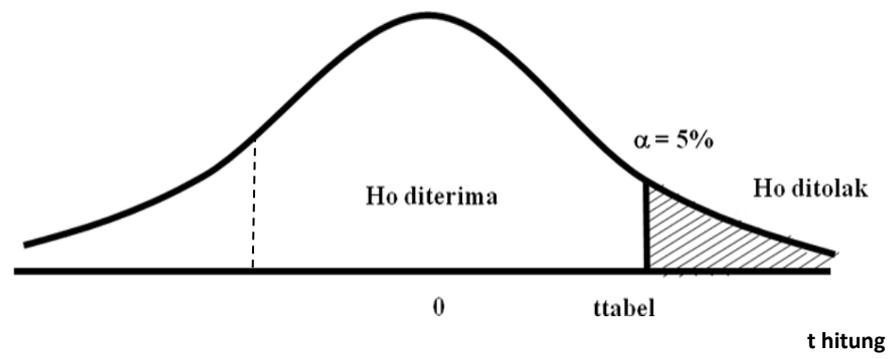
memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (dependen). Jadi bila  $R^2 = 0$ , berarti tidak ada hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen, dan bila  $R^2 = 1$  berarti adanya suatu hubungan yang sempurna. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksikan variabel dependen.

#### **b. Uji t**

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari tiap variabel bebas (independen) secara parsial terhadap variabel terikat (dependen). Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan ketentuan tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95 % atau taraf signifikan 5 % ( $\alpha = 0,05$ ) dengan kriteria penelitian, adalah sebagai berikut :

1) Jika  $t \text{ hitung} > t \text{ table}$  atau  $t \text{ hitung} < -t \text{ table}$ , maka  $H_0$  ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan secara parsial.

2) Jika  $t \text{ hitung} < t \text{ table}$  atau  $t \text{ hitung} > -t \text{ table}$ , maka  $H_0$  diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan secara parsial, dimana dapat dilihat pada gambar 3.1, adalah sebagai berikut:



**Gambar 3.1**  
**Diagram Uji t**

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat kepemilikan institusional atau memperlemah kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan dan analisis data menggunakan *Eviews 9*, maka dapat disimpulkan sebagai berikut .

1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya kepemilikan institusional mendukung perusahaan untuk meningkatkan struktur modal perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2016.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan setelah dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan kepemilikan institusional terhadap struktur modal perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2016.

## **B Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatas. Ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, diantaranya adalah :

1. Pada penelitian ini variabel independen hanya kepemilikan institusional, pada penelitian selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel-variabel yang mencangkum internal perusahaan yang masih berkaitan dengan struktur modal.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode dalam penelitian ini hanya dalam rentang 8 tahun, dengan jumlah sampel 36 perbankan yang terdaftar di BEI.

## **C Saran**

Setelah melakukan analisis pada penelitian ini ada beberapa saran yang bisa dijadikan masukan untuk mengkaji ulang, yaitu :

1. Bagi perusahaan
  - a. Perlunya peningkatan kepemilikan institusional melalui pasar modal. Agar struktur modal perusahaan dapat meningkat, sehingga struktur modal perusahaan dapat tercapai.
  - b. Kepemilikan institusional bisa menjadi pengawasan manajerial dalam mengelola perusahaan. Jika manajemen perusahaan bisa dikontrol dengan baik maka keuntungan perusahaan akan meningkat. Dengan demikian akan berdampak pada

meningkatnya keuntungan saham (*retrun saham*) kepemilikan institusional pada perusahaan yang berskala besar.

2. Bagi peneliti

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel independen lain yang memengaruhi variabel dependen, yang belum di tambahkan dalam model penelitian ini. Karena masih terdapat variabel independen lain yang berpengaruh terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R., & H, M. (2003). *Is Corporate Governance Different for bank Holding Companies*. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 9, 1.
- Amelya. (2017). Kepemilikan Institusioanl, *Invesment Oportunity Set*, Profitabilitas dan Ukurfan Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan. 1,6(1) 1-17
- Ananto. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, *Growth Oportunity* dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. 1,1,12.
- Ayu, I. G., & Santhi, P. (2012). Pengaruh *Corporate Governance*, Rasio Pajak, Terhadap Struktur Modal, 678–692.
- Brigham, E. ., & Gapenski, L. (1996). *Intermediante Finance Management* (Vol. 5). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
- Budiman, J. (2017). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap struktur Modal Dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, 16, 187–202..
- Fama, E. ., & Jensen, M. C. (1983). *Agency Problem and Residual Claims*. *Jurnal of Law and Economics*, 26, 2.
- Ganiyu, o, Y., & Abiodun, B, Y. (2012). *The Impact Of Corporate Governance On Capital Structure Decision of Nigerian fitms*.
- Gunawan, W., Malelak, I., Ekonomi, F., Petra, U. K., & Siwalankerto, J. (2014). Analisa Pengaruh Karakteristik *Corporate Governance* dan ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal dalam menghasilkan Profitabilitas, 2(1), 1–6.
- Hamilton, B.-A. A. (2000). *Life-Cycle Benefit/Cost Analysis*.
- Jensen, M. C. (1986). *Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and Firm Value Takeovers*. *American Economic Review*, 76 (2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976a). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure I . Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of ( 1 ) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.

- Jensen, & Meckling. (1976b). *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, 3:305-360.
- Mufid Pinto Nugroho. (2013). Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur ).
- Oktaviani, I. (2015). Pengaruh Penerapan *Corporate Goverance, Firm Age, Firm Size, Gowrth Asset, dan Bussines Risk* terhdapa Struktur Modal Perusahaan.
- Purwantini, V. (2008). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan .
- Rahadian, A., Hadiprajitno, P. B., Prof, J., & Sh, S. (2014). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2012 ), 3, 1–12.
- Shleifer, A., & R.Vishny. (1997). *A survey of corporate governance. Journal of Finance*, 52, 737–783.
- Subing, H. J. T. (2017). *Good Corporate Governance, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal* 1, 9(1), 1–17.
- Sugiyono. (2010). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sumodiningrat, G. (2002). *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: BPEF.
- Thesarani, N. J. (2017). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite, VI.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5, 1–16.
- Wahyono, R. E. S. (2012). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba Di Industri Perbankan Indonesia, I(12), 1–21.
- Weston, J. ., & Copeland. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. jakarta: Erlangga.
- Rahardian dan Hadrajitno. (2014). Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal, VII.
- Rahayu Dyah Sih. (2012). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal Perusahaan, 2, 8(3), 1–12.

Miraza dan Munirudin. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate Dan Non Debt Tax Sheild terhadap Struktur Modal, 3, 3–17.

Sukanti dan Wiyagustini. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Free Cash Flow dan Struktur Modal, 1,5,15.