

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**(Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada  
Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2017)**



**SKRIPSI**

**Oleh:**

**ERLI ANNISA WALUYO  
1402010136**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PURWOKERTO  
2018**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**(Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada  
Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2017)**



**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Manajemen**

**Oleh :**

**ERLI ANNISA WALUYO  
1402010136**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PURWOKERTO  
2018**

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**(Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada  
Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2017)**



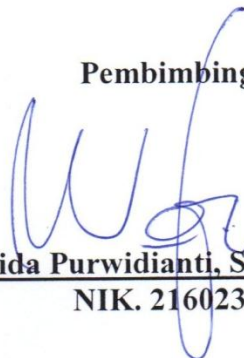
**SKRIPSI**

**Oleh :**

**ERLI ANNISA WALUYO  
1402010136**

Diterima dan disetujui oleh :

**Pembimbing**



**Wida Purwidiyanti, S.E., M.Sc  
NIK. 2160230**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Erli Annisa Waluyo

NIM : 1402010136

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Purwokerto,

menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya dan semua sumber baik dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar serta bukan hasil penjiplakan dari karya orang lain.

Demikian pernyataan ini saya buat dan apabila kelak dikemudian hari terbukti ada unsur penjiplakan, saya bersedia mempertanggung jawabkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Purwokerto, 28 Agustus 2018

Yang membuat pernyataan



Erli Annisa Waluyo

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang diajukan oleh :

Nama : Erli Annisa Waluyo  
NIM : 1402010136  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Purwokerto  
Judul : PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2017)

telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M.) pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Purwokerto.

### DEWAN PENGUJI

Ketua : Wida Purwidianti, S.E., M.Sc (  )  
Anggota 1 : Putri Dwi Cahyani, S.E., M.Ei (  )  
Anggota 2 : Ika Yustiana Rahmawati, S.E., M.Sc (  )

Ditetapkan di : Purwokerto  
Tanggal : 28 Agustus 2018

Mengetahui:  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Akhmad Darmawan, S.E., M.Si.  
NIK. 2160148

## MOTTO

*Tidak ada kata sia-sia setiap sesuatu pengorbanan*

*Tidak ada kata tidak mungkin semua bisa terjadi*

*Yakinlah sesuatu yang sulit pasti menemukan jalan dan solusi*

*Yakinlah hanya memohon kepada Allah swt setiap masalah akan teratasi*

*(Erli Annisa Waluyo)*

*Allah tidak akan membebani seseorang kecuali sesuai dengan batas kemampuannya*

*(Al Baqarah : 287)*

*Manfaatkanlah waktu walaupun sedetik*

*Karena waktu yang terlewati tidak akan terulang kembali*

*Pergunakanlah waktu dengan sebaik-baiknya*

*Karena waktu bagaikan emas berharga*

*(Erli Annisa Waluyo)*

*Waktu bagaikan pedang*

*Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong)*

*Maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)*

*(HR, Muslim)*

## PERSEMBAHAN



*Sebuah Karya Sederhana Dan Karya Terbaikku Sampai Saat Ini,*

*Ku Persembahkan Untuk :*

*Papaku Tercinta Edy Waluyo*

*Mamaku Tercinta Sholeha*

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum warrohmatullahi wabarakatuh.

Alhamdulillahil'alamiin segala puji syukur kehadiran Allah Subhanahu wa Ta'ala, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. H. Syamsuhadi Irsyad, M.H, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
2. Akhmad Darmawan, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
3. Hermin Endratno, S.E., M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen S1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
4. Wida Purwidianti, S.E., M.Sc, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing, mengarahkan dan memberikan masukan sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
5. Putri Dwi Cahyani, S.E., M.Ei, yang telah memberikan saran dan masukan yang sangat membangun dan memberikan berbagai pertanyaan untuk menguji kelayakan saya sebagai sarjana manajemen.
6. Ika Yustiana Rahmawati, S.E., M.Sc, yang telah memberikan saran dan masukan yang sangat membangun dan memberikan berbagai pertanyaan untuk menguji kelayakan saya sebagai sarjana manajemen.
7. Bapak/Ibu dosen, seluruh staff dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto yang telah memberikan bekal

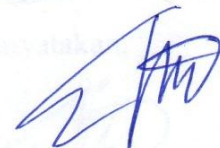
pengetahuan selama berada di bangku perkuliahan dan atas segala bantuan dalam bentuk pelayanan serta fasilitas yang diberikan.

8. Kedua orang tua saya Bapak Edy Waluyo dan Ibu Sholeha serta Mbah Kakung Sahudi, Mbah Putri Railem, Mbah Buyut, Adik Sasi Kirono Putro Waluyo, Adik Arya Nugroho Waluyo dan seluruh keluarga besar yang selalu memberikan dukungan moral maupun materiil, nasihat dan motivasi yang tidak terbatas kepada penulis sehingga penulis selalu bersemangat dan optimis menghadapi setiap masalah dalam penyusunan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat pejuang skripsi, terima kasih atas canda tawa, masukan, semangat, motivasi, doa dan segala bentuk persahabatan yang luar biasa selama ini.
10. Teman-teman seperjuangan Manajemen S1 kelas C angkatan 2014. Semangat dan sukses selalu untuk kita semua.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap Allah Subhanahu wa Ta'ala berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu. Aamiin.  
Wassalamu'alaikum warrohmatullahi wabarakatuh.

Purwokerto, 28 Agustus 2018

Penulis



Erli Annisa Waluyo

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai individu akademika Universitas Muhammadiyah Purwokerto dan demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Erli Annisa Waluyo  
NIM : 1402010136  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Perguruan Tinggi : Universitas Muhammadiyah Purwokerto  
Jenis Karya : Skripsi

menyetujui untuk memberikan Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalt-Free Right*) kepada Universitas Muhammadiyah Purwokerto atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG  
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI  
(Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Periode 2011-2017)**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Nonesklusif ini Universitas Muhammdiyah Purwokerto berhak menyimpan, mengalihmedia/mengalihinformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya dengan tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Purwokerto

Pada Tanggal : 18 Agustus 2018

Yang menyatakan,



Erli Annisa Waluyo

# **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

**(Studi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek  
Indonesia (BEI) Periode 2011 - 2017)**

**Erli Annisa Waluyo<sup>1</sup>Wida Purwidianti<sup>2</sup>**

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan industri manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang berjumlah 154 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 98 data sampel dari jumlah 14 perusahaan yang sesuai kriteria sampel selama periode 2011-2017. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis linier berganda atau *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian dengan regresi linier berganda menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial (MO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur kepemilikan institusional (INST) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan analisis variabel pemoderasi dengan metode uji interaksi moderated regression analysis (MRA) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak dapat memoderasi pengaruh struktur kepemilikan manajerial (MO) terhadap nilai perusahaan (PBV), kebijakan hutang dapat memoderasi pengaruh struktur kepemilikan institusional (INST) terhadap nilai perusahaan (PBV), kebijakan hutang tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

**Kata kunci** : struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan

# **THE INFLUENCE OF OWNERSHIP STRUCTURE AND DIVIDEND POLICY ON CORPORATE VALUES WITH DEBT POLICY AS MODERATING VARIABLES**

**(Study of Manufacturing Industry Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2011-2017)**

## **ABSTRACT**

The purpose of this study was to examine the effect of ownership structure and dividend policy on firm value with debt policy as a moderating variable in the manufacturing industry of the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2011-2017. The population in this study were all manufacturing industry companies totaling 154 companies. The sampling technique used in this study was purposive sampling. The sample used in this study amounted to 98 sample data from the number of 14 companies that met the sample criteria during the period 2011-2017. Testing the hypothesis in this study using multiple linear analysis or Moderate Regression Analysis (MRA).

The results of the study with multiple linear regression showed that the managerial ownership structure (MO) had a negative and insignificant effect on firm value (PBV). institutional ownership structure (INST) has a positive and significant effect on firm value (PBV). Dividend Policy (DPR) has a negative and significant effect on company value (PBV). While the analysis of moderating variables with the interaction test method of moderated regression analysis (MRA) shows that debt policy cannot moderate the effect of managerial ownership structure (MO) on firm value (PBV), debt policy can moderate the influence of institutional ownership structure (INST) on firm value (PBV), debt policy cannot moderate the influence of dividend policy (DPR) on company value (PBV).

**Keywords:** managerial ownership structure, institutional ownership structure, dividend policy, debt policy, corporate values.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	iv
MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....	ix
ABSTRAK .....	x
ABSTRACT .....	xi
DAFTAR ISI .....	xii
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan Masalah .....	10
C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori .....	13
1. Nilai perusahaan .....	13
2. Struktur Kepemilikan .....	15
a. Kepemilikan Manajerial .....	15
b. Kepemilikan Institusional .....	16
3. Kebijakan Dividen .....	19
a. Teori Burung Tangan .....	21
b. Teori Preferensi Pajak .....	21
4. Kebijakan Hutang .....	21
a. Theory Trade-Off .....	22

b. Pecking Order Theory .....	23
B. Hasil Penelitian Terdahulu .....	24
C. Kerangka Pemikiran .....	29
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	29
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional (INST) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	30
3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	31
4. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial (MO) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	32
5. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Institusional (INST) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	34
6. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen (DPR) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	35
D. Hipotesis .....	37
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	38
B. Populasi dan Sampel .....	38
C. Teknik Pengambilan Sampel .....	38
D. Metode Pengumpulan Data .....	39
E. Variabel Penelitian .....	40
F. Definisi Operasional .....	41
G. Metode Analisis Data .....	44
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Hasil Penelitian .....	60
1. Populasi dan Sampel .....	60
2. Analisis Statistik Deskriptif .....	62
3. Analisis Regresi Berganda .....	67
4. Uji Asumsi Klasik .....	71
5. Uji Kecocokan Model .....	75

B. Pembahasan .....	92
1. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan .....	92
2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional (INST) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	93
3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	94
4. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Struktur Kepemilikan Manajerial (MO) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	95
5. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Struktur Kepemilikan Institusional (INST) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	96
6. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) Terhadap Hubungan Antara Kebijakan Dividen (DPR) Dengan Nilai Perusahaan (PBV) .....	97
<b>BAB V PENUTUP</b>	
A. Simpulan .....	98
B. Keterbatasan .....	100
C. Saran .....	100
<b>DAFTAR RUJUKAN</b> .....	103
<b>LAMPIRAN</b> .....	107

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu .....	25
Tabel 3.1	Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson (DW).....	49
Tabel 4.1	Kriteria Pengambilan Sampel .....	60
Tabel 4.2	Data kriteria Sampel .....	62
Tabel 4.3	Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	63
Tabel 4.4	Hasil Uji Regresi Berganda .....	68
Tabel 4.5	Hasil Uji Normalitas – Uji Kolmogorov Smirnov .....	72
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinieritas .....	73
Table 4.7	Hasil Uji Autokorelasi – Uji Durbin Waston (DW) .....	74
Tabel 4.8	Uji Heteroskedastisitas .....	75
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	76
Tabel 4.10	Hasil Uji F (Silmutan) .....	77
Tabel 4.11	Hasil Uji t .....	78
Tabel 4.12	Hasil Pengujian Hipotesis Uji t .....	91

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Model Kerangka Pemikiran .....	36
Gambar 3.1	Kurva Uji F .....	51
Gambar. 3.2	Uji Hipotesis Pertama .....	53
Gambar. 3.3	Uji Hipotesis Kedua .....	54
Gambar. 3.4	Uji Hipotesis Ketiga .....	55
Gambar. 3.5	Uji Hipotesis Keempat .....	56
Gambar. 3.6	Uji Hipotesis Kelima .....	57
Gambar. 3.7	Uji Hipotesis Keenam .....	59
Gambar 4.1	Kurva Uji F .....	77
Gambar. 4.2	Uji Hipotesis Pertama .....	80
Gambar. 4.3	Uji Hipotesis Kedua .....	82
Gambar. 4.4	Uji Hipotesis Ketiga .....	84
Gambar. 4.5	Uji Hipotesis Keempat .....	86
Gambar. 4.6	Uji Hipotesis Kelima .....	88
Gambar. 4.7	Uji Hipotesis Keenam .....	90

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Populasi Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017 .....	108
Lampiran 2	Penentuan Kriteria Sampel Perusahaan .....	112
Lampiran 3	Daftar Sampel Perusahaan Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2017 .....	139
Lampiran 4	Tabel Rekapitulasi Perhitungan .....	140
Lampiran 5	Hasil Rekap Perhitungan Variabel Moderating .....	145
Lampiran 6	Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) .....	148
Lampiran 7	Hasil Perhitungan Struktur Kepemilikan Manajerial (MO) .....	153
Lampiran 8	Hasil Perhitungan Struktur Kepemilikan Institusional (INST) ...	186
Lampiran 9	Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR) .....	159
Lampiran 10	Hasil Perhitungan Kebijakan Hutang (DER) .....	164
Lampiran 11	Hasil Rekapitulasi Perhitungan Data Sampel Perusahaan Setelah Di Casewise (Input SPSS) .....	167
Lampiran 12	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	170
Lampiran 13	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Regresi Berganda .....	171
Lampiran 14	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Normalitas .....	172
Lampiran 15	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Multikolonieritas .....	178
Lampiran 16	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Autokorelasi .....	179
Lampiran 17	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	180
Lampiran 18	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	188
Lampiran 19	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji F (Simultan) .....	189
Lampiran 20	Hasil output IBM SPSS Statistics 23 Hasil Uji t (Parsial) .....	190