



**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI  
MAKANAN & MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**ACHMAD DENDY PURWANTO**  
NPM 1625100394

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N  
2021**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

NAMA : ACHMAD DENDY PURWANTO  
NPM : 1625100394  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
JENJANG : S1 (STRATA 1)  
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI

MEDAN, AGUSTUS 2021

**KA PRODI AKUNTANSI**

Dr. Rahima Br. Purba, SE., M.Si, Ak., CA.



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn

**PEMBIMBING I**

Ania, S.E., MM

**PEMBIMBING II**

Nina Andriany Nasution, S.E., AK, M.Si



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH PANITIA UJIAN SARJANA  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

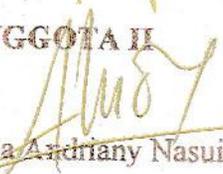
**PERSETUJUAN UJIAN**

**NAMA** : ACHMAD DENDY PURWANTO  
**NPM** : 1625100394  
**PROGRAM STUDI** : AKUNTANSI  
**JENJANG** : S1 (STRATA 1)  
**JUDUL SKRIPSI** : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI

**KETUA**

  
Handriyani Dwilitia, SE., M.Si

**ANGGOTA II**

  
Nina Andriany Nasution, S.E., AK., M.Si

**ANGGOTA IV**

  
Wan Fachruddin, SE., M.Si., AK., CA.

MEDAN, AGUSTUS 2021  
**ANGGOTA I**

  
Aulia, S.E., MM

**ANGGOTA III**

  
Vina Armita, S.E., M.Si

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Achmad Dendy Purwanto  
NPM : 1625100394  
Fakultas / Program Studi : SOSIAL SAINS/AKUNTANSI  
Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN  
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat);
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar

Medan, Agustus 2021



Achmad Dendy Purwanto  
NPM.1625100394

## PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Achmad Dendy Purwanto  
NPM : 1625100394  
Fakultas / Program Studi : SOSIAL SAINS/AKUNTANSI  
Alamat : Jl. Panglima Nyak Makam No. 2C Kel. Darat Kec. Medan  
Baru Kota Medan.

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang. Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Agustus 2021  
  
Achmad Dendy Purwanto  
NPM.1625100394

Permohonan Meja Hijau

Medan, 24 Mei 2021  
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
Fakultas SOSIAL SAINS  
UNPAB Medan  
Di -  
Tempat

Yth, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : ACHMAD DENDY PURWANTO  
Tgl. Lahir : TANJUNG PANDAN / 08 Desember 1990  
No. P. : ISWAN JUNIADI  
No. NPM : 1625100394  
Jurusan : SOSIAL SAINS  
Prodi : Akuntansi  
Alamat : 081354732721  
: JL. Panglima Nyak Makam No.334 Kel. Darat Medan

Permohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul PENGARUH KEBIJAKAN UTANG PADA NILAI PERUSAHAAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI, Selanjutnya saya menyatakan :

Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan

Mohonkan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.

Mohonkan tercap keterangan bebas pustaka

Melampir surat keterangan bebas laboratorium

Melampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih

Melampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.

Melampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar

Melampir sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan

sesuai berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan

Melampir Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)

Melampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)

Sudah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP

Media melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,100,000</b>

Ukuran Toga : **XL**

Disetujui oleh :

Hormat saya



Widjanarko, SE., MM.  
Fakultas SOSIAL SAINS

ACHMAD DENDY PURWANTO  
1625100394

Permohonan ini sah dan berlaku bila :

- a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- Ditandatangani Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

26 April 2021

Pemb. II

ACC Sidang Meja Hijau



**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI (STUDI PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI  
MAKANAN & MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

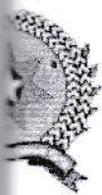
**SKRIPSI**

*Dijelaskan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Menempuh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi*

Oleh

**ACHMAD DENDY PURWANTO**  
NPM 1625100394

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N  
2021**



**SURAT BEBAS PUSTAKA**  
**NOMOR: 4225/PERP/BP/2021**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: ACHMAD DENDY PURWANTO

: 1625100394

Semester : Akhir

: SOSIAL SAINS

Prodi : Akuntansi

nya terhitung sejak tanggal 24 Mei 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 24 Mei 2021  
Diketahui oleh,  
Kepala Perpustakaan



Prof. Dr. Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Dokumen : FM-PERPUS-06-01

: 01

Efektif : 04 Juni 2015

## SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa saurat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



Muharran Ritonga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

# Plagiarism Detector v. 1864 - Originality Report 6/16/2021 4:45:49 PM

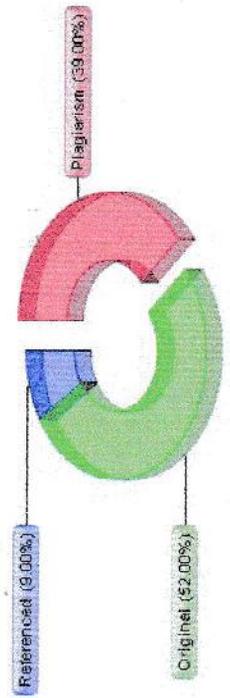
Analyzed document: ACHMAD DENDY P\_1625100394\_AKUNTANSI.docx Licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi\_License03

- 1 Comparison Preset: Rewrite
- 2 Check type: Internet Check
- 3 Detected language:



Detailed document body analysis:

1 Relation chart



2 Distribution graph:

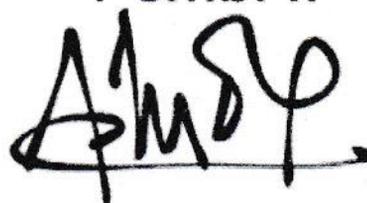


3 Top sources of plagiarism: 48

20 Agustus 2021

ACC Jilid Lux

Pemb. II



**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
INDUSTRI MAKANAN & MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**ACHMAD DENDY PURWANTO**  
NPM 1625100394

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N  
2021**



**UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Aulia, S.E., MM  
 Dosen Pembimbing II : Nina Andriany Nasution, S.E., AK, M.Si  
 Nama Mahasiswa : Achmad Dendy Purwanto  
 Jurusan/Program Studi : Akuntansi  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1625100394  
 Tingkat Pendidikan : S1 (Strata 1)  
 Judul Proposal : Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi ( Studi Pada Perusahaan Industri Makanan & Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Periode Tahun 2015 Sampai Tahun 2019.

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
3.2021	Perkuliahan 1 s.d 5	A	
3.2021	Perkuliahan 6 s.d 10	A	
3.2021	Perkuliahan 11 s.d 15	A	
3.2021	Asesmen Sidang	A	



Medan, 2021

Diketahui/Ditetapkan oleh :  
 Dekan

*(Signature)*

Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.



**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI (STUDI PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI  
MAKANAN & MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI**

Oleh :

**ACHMAD DENDY PURWANTO**  
1625100394

*Revisi  
Ade Sunday  
12/3/2021*

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
M E D A N  
2021**



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

## FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jln. Jend. Gatot Subroto Km.4,5 PO.BOX.1099 Telp. (061) 8455571 Medan  
Email : [fasosa@pancabudi.ac.id](mailto:fasosa@pancabudi.ac.id) <http://www.pancabudi.ac.id>

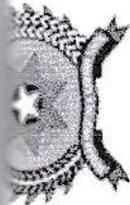
### BERITA ACARA PERUBAHAN JUDUL SKRIPSI

Di hari ini, Kamis Tanggal, Dua Belas Bulan Agustus Tahun, Dua Ribu Dua Puluh Satu  
ini dilaksanakan Ujian Meja Hijau Pada Program Studi Akuntansi Semester Genap  
tahun Akademik 2021 bagi mahasiswa/i atas nama :

Nama : Achmad Dendy Purwanto  
Npm : 1625100394  
Program Studi : Akuntansi  
Tanggal Ujian : 07 Juli 2021  
Judul Skripsi Lama : "PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI  
MAKANAN & MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI".  
Judul Skripsi Baru : "PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MAKANAN & MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BEI".

**Dinyatakan benar bahwa dalam pelaksanaan ujian Meja Hijau mahasiswa  
tersebut diatas telah terjadi perubahan judul skripsi yang telah dikendaki oleh  
Panita Ujian Meja Hijau.**

NO	JABA TAN	NAMA DOSEN	TANDA TANGAN
1	Ketua Penguji/ Ketua Program Studi	Handriyani Dwilita, SE., M.Si	
2	Anggota I/ Pembimbing I	Aulia, SE., MM	
3	Anggota II/ Pembimbing II	Nina Andriany Nasution, SE., AK., MSi	
4	Anggota III/ Penguji I	Vina Arnita, SE., M.Si	
5	Anggota IV/ Penguji II	Wan Fachruddin, SE., M.Si., AK., CA.	



JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808  
MEDAN - INDONESIA  
Website : [www.pancabudi.ac.id](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

Nama Mahasiswa : ACHMAD DENDY PURWANTO  
NPM : 1625100394  
Program Studi : Akuntansi  
Jenjang Pendidikan : Strata Satu  
Dosen Pembimbing : Nina Andriany Nasution, SE., AK., MSI  
Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN UTANG PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASIO

07 Desember 2020	ACC SEMINAR PROPOSAL	Disetujui
26 April 2021	ACC Sidang Meja Hijau	Disetujui

Medan, 16 Juni 2021  
Dosen Pembimbing,



Nina Andriany Nasution, SE., AK., MSI



Jl. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808  
MEDAN - INDONESIA  
Website : [www.pancabudi.ac.id](http://www.pancabudi.ac.id) - Email : [admin@pancabudi.ac.id](mailto:admin@pancabudi.ac.id)

Nama Mahasiswa : ACHMAD DENDY PURWANTO  
NPM : 1625100394  
Program Studi : Akuntansi  
Jenjang Pendidikan : Strata Satu  
Dosen Pembimbing : Aulia, SE., MM  
Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN UTANG PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASIO

07 Desember 2020	ACC seminar	Ditetapkan
21 April 2021	ACC SIDANG MEJA HIJAU	Ditetapkan
21 April 2021	ACC SIDANG MEJA HIJAU	Ditetapkan

Medan, 16 Juni 2021  
Dosen Pembimbing,



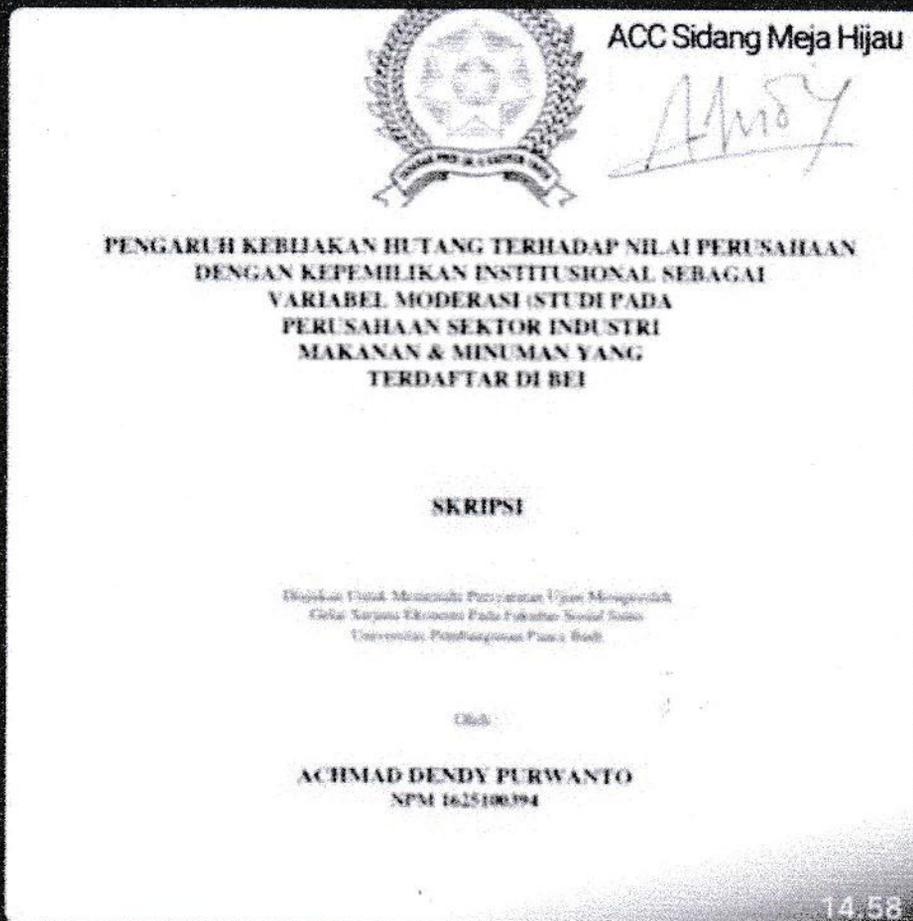
Aulia, SE., MM



Nina Dosen pembi...



Diteruskan



Makasih yah buk mohon arahan selanjutnya 🙏🙏 14.59

Silahkan daftar sidang 15.05

Pastikan sdh belajar sungguh2. 15.05

Kami pembimbing hanya mengarahkan jalannya sidang 15.05

Penentuan Nilai ada pada kamu sendiri. 15.05

Usahakan jawab pertanyaan dosen



Medan, 24 Mei 2021  
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
Fakultas SOSIAL SAINS  
UNPAS Medan  
Di -  
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **ACHMAD DENDY PURWANTO**  
Tempat/Tgl. Lahir : **TANJUNG PANDAN / 08 Desember 1990**  
Nama Orang Tua : **ISWAN JUNIADI**  
N. P. M : **1625100394**  
Fakultas : **SOSIAL SAINS**  
Program Studi : **Akuntansi**  
No. HP : **081354732721**  
Alamat : **Jl. Panglima Nyak Makam No.334 Kel. Darat Medan**

Datang bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **PENGARUH KEBIJAKAN UTANG PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPELIKSIAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**. Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih.
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah diijit 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan 100 lembar kertas jerum 5 exemplar untuk penguji (terbuka dari wisuda persijilatan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKUB (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	100,000
4. [231] Bebas LAB	: Rp.	
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,100,000</b>

Ukuran Toga : **XL**

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.  
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS



Hormat saya



ACHMAD DENDY PURWANTO  
1625100394

Catatan :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;
  - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAS Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fakultas Ekonomi UNPAB, Jl. Jend. Gatot Subroto Km, 4,5 Medan Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

## PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : ACHMAD DENDY PURWANTO  
 Tempat/Tgl. Lahir : TANJUNG PANDAN / 08 Desember 1990  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1625100394  
 Program Studi : Akuntansi  
 Konsentrasi : Akuntansi Sektor Bisnis  
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 140 SKS, IPK 3.32  
 Dengan ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul:

No.	Judul Skripsi	Persetujuan
1.	PENGARUH KEBIJAKAN UTANG PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI	<input checked="" type="checkbox"/>
2.	PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	<input type="checkbox"/>
3.	PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP MANAJEMEN LABA DI INDUSTRI PERBANKAN INDONESIA	<input type="checkbox"/>

Judul yang disetujui oleh Kepala Program Studi diberikan tanda



Rektor I,

*(Signature)*  
**Pramono, SE., MM.**

Medan, 19 Juli 2018

Pemohon,

*(Signature)*  
**(ACHMAD DENDY PURWANTO)**

<p>Nomor Pengantar : .....</p> <p>Dibuatkan oleh : <i>(Signature)</i>  <b>(Dr. Surya Nisa, S.H., M.Hum.)</b></p> <p>Tanggal : <u>21 April 2018</u></p> <p>Disetujui oleh : <i>(Signature)</i>  <b>Ka. Prodi Akuntansi</b>  <b>(Angei Pratama Nasution, SE., M.Si.)</b></p>	<p>Tanggal : .....</p> <p>Disetujui oleh :          Dosen Pembimbing I : <i>(Signature)</i>  <b>(Anisa, SE-MM)</b></p> <p>Tanggal : <u>12-2-2019</u></p> <p>Disetujui oleh :          Dosen Pembimbing II : <i>(Signature)</i>  <b>(Anandany, SE-MM)</b></p>
--	--

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) yang diteliti mulai tahun 2015 - 2019. Pengukuran kebijakan hutang diantaranya ialah *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER), Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan menggunakan PBV (*Price Book Value*)

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 26 Perusahaan Industri Makan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, dan sampel yang digunakan untuk melakukan penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Periode pengamatan dilakukan selama 4 tahun yaitu dimulai dari tahun 2015 sampai tahun 2019. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh langsung berupa laporan keuangan yang diperoleh disitus [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Tehnik analisis data yang dilakukan dengan menggunakan analisis statistik yaitu: analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis dengan SPSS versi 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Secara parsial *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV), *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV), pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

**Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional.**

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine and analyze the effect of debt policy and institutional ownership on firm value. (Case Study on Food and Beverage Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange) which were studied from 2015 - 2019. Measurements of debt policies include the Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) and Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER), Institutional Ownership and Firm Value using PBV (Price Book Value)*

*The approach used in this study is an associative approach. The population in this study were 26 Food and Beverage Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange, and the sample used to conduct this study was 12 companies. The observation period was carried out for 4 years, starting from 2015 to 2019. The data used was secondary data, namely data obtained directly in the form of financial reports obtained on the [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) site. The data analysis technique was carried out using statistical analysis, namely: multiple linear regression analysis, classical assumption test and hypothesis testing with SPSS version 25.*

*The results showed that partially Debt to Asset Ratio (DAR) partially had no partial effect on Price Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) partially had a positive and significant positive and partially significant effect on Price Book Value. (PBV), Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER) partially negative and significant effect on Price Book Value (PBV) and Institutional Ownership has no effect on Price Book Value (PBV), in food and beverage industry companies listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2019.*

**Keywords: Debt Policy, Company Value, Institutional Ownership**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : *“Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI”*. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian 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 Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., MM, Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Ibu Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn, Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Dr. Rahima Br. Purba, SE., M.Si, Ak., CA, Ka. Prodi Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Aulia, S.E., MM, Dosen pembimbing I.
5. Ibu Nina Andriany Nasution, S.E., AK, M.Si, Dosen Pembimbing I.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan selama perkuliahan.
7. Ayah dan Ibu, adik, suami dan anak tercinta yang telah memberikan doa dan motivasi.

8. Rekan-rekan, dan sahabat seperjuangan di Jurusan Akuntansi Universitas Pembangunan Panca Budi.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi mahasiswa Jurusan Akuntansi, serta para pembaca pada umumnya untuk menambah pengetahuan.

Medan, Agustus 2021  
Penulis,

Achmad Dendy Purwanto  
NPM.1625100394

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>KATA MOTO DAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>

### **BAB I. PENDAHULUAN**

I.1. Latar Belakang Masalah.....	1
I.2. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah .....	11
I.2.1. Identifikasi Masalah .....	11
I.2.2. Batasan Masalah.....	12
I.3. Rumusan Masalah.....	12
I.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	13
I.4.1. Tujuan Penelitian .....	13
I.4.2. Manfaat Penelitian .....	13
I.5. Keaslian Penelitian.....	14

### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

II.1 Landasan Teori .....	16
II.1.1. Kebijakan Hutang .....	16
II.1.1.1. Definisi Kebijakan Hutang.....	16
II.1.1.2. Teori Kebijakan Hutang .....	19
II.1.1.3. Jenis-jenis Kebijakan Hutang.....	23
II.1.1.4. Faktor-faktor Kebijakan Hutang .....	26
II.1.1.5. Pengukuran Kebijakan Hutang .....	28
II.1.2. Kepemilikan Institusional.....	34
II.1.3. Nilai Perusahaan .....	37
II.2. Penelitian Terdahulu.....	40
II.3. Kerangka Konseptual.....	42
II.4. Hipotesis .....	45

### **BAB III. METODE PENELITIAN**

III.1. Pendekatan Penelitian.....	47
III.2. Tempat dan Waktu Penelitian .....	47
III.2.1. Tempat Penelitian.....	47
III.2.2. Waktu Penelitian .....	47
III.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	48
III.3.1. Pengukuran Variabel .....	48

III.3.2. Definisi Operasional.....	48
III.4. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data .....	49
III.4.1. Populasi .....	49
III.4.2. Sampel/Jenis.....	49
III.4.3. Jenis Data .....	51
III.4.4. Sumber Data .....	49
III.5. Teknik Pengumpulan Data .....	52
III.6. Teknik Analisis Data .....	52
III.6.1. Statistik deskriptif.....	52
III.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	52
III.6.2.1. Uji Normalitas Data .....	52
III.6.2.2. Uji Multikolinearitas .....	54
III.6.2.3. Uji Autokorelasi.....	54
III.6.2.4. Uji Heteroskedastisitas.....	55
III.6.3. Uji Kesesuaian .....	56
III.6.3.1. Uji Secara Parsial (Uji t) .....	56
III.6.3.2. Uji Secara Simultan (Uji F) .....	58
III.6.3.3. Uji Determinasi .....	58
III.6.4. Model Analisis Data .....	56
III.6.4.1. Analisis Regresi Berganda .....	59

#### **BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

IV.1. Hasil Penelitian .....	60
IV.1.1. Diskripsi Objek Penelitian .....	60
IV.1.2. Diskripsi Variabel Penelitian .....	61
IV.1.3. Statistik Deskriptif .....	62
IV.1.4. Uji Asumsi Klasik.....	64
IV.1.4.1. Uji Normalitas.....	64
IV.1.4.2. Uji Multikolinieritas .....	67
IV.1.4.3. Uji Heteroskedastisitas .....	68
IV.1.4.4. Uji Autokorelasi.....	69
IV.1.5. Uji Kesesuaian .....	70
IV.1.5.1. Uji Secara Parsial (Uji t).....	70
IV.1.5.2. Uji Secara Simultan (Uji F) .....	72
IV.1.5.3. Uji Determinasi.....	73
IV.1.6. Model Analisi Data .....	74
IV.1.6.1. Analisis Regresi Berganda .....	74
IV.2. Pembahasan.....	76

#### **BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN**

V.1. Kesimpulan.....	83
V.2. Saran.....	84

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

#### **BIODATA**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya.....	40
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	47
Tabel 3.2 Defenisi Operasional.....	48
Tabel 3.3 Populasi Perusahaan.....	50
Tabel 3.4 Sampel Perusahaan.....	51
Tabel 4.1 Statistif Diskriftif.....	62
Tabel 4.2 Uji Normalitas Kolomornovsirnov.....	65
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	68
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi .....	70
Tabel 4.5 Uji Parsial.....	70
Tabel 4.6 Uji Simultan.....	73
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi.....	74
Tabel 4.8 Hasil Regresi Berganda.....	75

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio PBV Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI dari Tahun 2015 sampai dengan 2019.....	7
Gambar 1.2 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio DAR, DER & LTDER Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI dari Tahun 2015 sampai dengan 2019.....	8
Gambar 1.3 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio Kepemilikan Institusional Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI dari Tahun 2015 sampai dengan 2019.....	9
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	43
Gambar 4.1 Grafik Histogram Uji Normalitas.....	66
Gambar 4.2 Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas.....	66
Gambar 4.3 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	69

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **I.1. Latar Belakang Masalah**

Industri makanan dan minuman di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor ini menjadi salah satu dari sejumlah sektor yang dijadikan prioritas utama dalam mendorong industri penggerak ekonomi nasional. Industri makanan dan minuman diharapkan bisa memperkuat pendalaman struktur dan rantai nilai industrinya melalui kemitraan strategis dengan sektor skala kecil dan menengah.

Tercatat pada Berita Resmi Statistik dari Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2019 pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) perusahaan manufaktur skala besar dan sedang, industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan mencapai 20,85% pada triwulan IV tahun 2019. Berdasarkan data tersebut juga menunjukkan bahwa hasil kinerja industri makanan dan minuman menjadikan sektor tersebut sebagai kontributor pertumbuhan PDB industri terbesar dibandingkan dengan subsektor lainnya. ([www.bps.go.id/berita\\_resmi\\_pusat\\_statistik/pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV 2019](http://www.bps.go.id/berita_resmi_pusat_statistik/pertumbuhan_Produksi_Industri_Manufaktur_Triwulan_IV_2019)).

Industri makanan dan minuman diproyeksi masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional. Peran penting sektor strategis ini terlihat dari kontribusinya yang konsisten dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB). Berdasarkan data berita resmi pusat statistik tentang pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Pada tahun 2018 industri makanan dan minuman

tercatat sebagai industri yang pertumbuhan produksi tertinggi dengan kenaikan sebesar 16,04% dan pada tahun 2019 industri makanan dan minuman masih mencatat sebagai industri yang pertumbuhan produksinya tinggi dengan kenaikan sebesar 17,11%. ([www.bps.go.id/berita\\_resmi\\_pusat\\_statistik/pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV 2018 & Triwulan IV 2019](http://www.bps.go.id/berita_resmi_pusat_statistik/pertumbuhan_Produksi_Industri_Manufaktur_Triwulan_IV_2018_&_Triwulan_IV_2019)).

Pada umumnya pencapaian terbaik yang dicapai perusahaan tentu akan selalu dipertahankan dan terus dikembangkan yang mana perusahaan didirikan untuk jangka waktu yang tidak terbatas atau sesuai kemampuan perusahaan-perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan kehidupan aktivitasnya. Dalam mewujudkan hal tersebut, pihak manajemen perusahaan harus mengoptimalkan pencapaian keuntungan atau laba agar dapat mempertahankan aktivitas perusahaan, baik yang berjangka pendek maupun jangka panjang.

Untuk mempertahankan kelangsungan aktivitas perusahaan dalam jangka panjang perusahaan akan selalu mengoptimalkan nilai perusahaannya. Menurut Husnan dalam Dewi (2014: 5) “Bahwa nilai perusahaan bagi perusahaan yang belum *go publik* merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go publik*, nilai perusahaan sebuah perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya nilai saham perusahaan tersebut yang ada dipasar modal”.

Pada perkembangannya di tahun 2019, tercatat 26 perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang mendaftarkan sahamnya (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Walaupun trend rata-rata pertumbuhan perusahaan-perusahaan industri makanan dan minuman di Indonesia yang selalu positif, para investor tetap mengumpulkan informasi yang mendetail mengenai perusahaan yang akan

ditetapkan untuk berinvestasi. Perlu banyak pertimbangan yang harus diperhatikan jika seorang investor ingin membuat keputusan untuk menanamkan investasinya. Secara esensial, tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi.

Langkah untuk mencapai tujuan tersebut para investor harus memiliki perencanaan yang baik, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap nilai perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi para investor. Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, karena nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya sehingga salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)*.

Menurut Harmono (2017: 114) “Indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*). *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli”. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.

Menurut Nasehah dan Widyarti (2013: 21) “Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula investor bersedia membayar selebar saham” dan Menurut Herdiningsih dalam Hidayati (2010: 167) “Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV diatas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar

saham lebih besar dari nilai bukunya dan Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham”.

Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Riyanto (2010: 209) “Sumber modal perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal dan sumber eksternal”. Sumber internal berasal dari modal sendiri, sedangkan sumber eksternal berasal dari hutang pinjaman. Penggunaan dana dari sumber eksternal biasanya dalam bentuk hutang pinjaman, ini tentu berkaitan dengan keputusan manajemen dalam hal pelaksanaan kebijakan utang. Kebijakan hutang perusahaan merupakan keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan.

Menurut Brigham, Eugene F & Houston (2011: 183) “Menyebutkan struktur modal sebagai *balancing* teoritis karena tujuannya menyeimbangkan teori hutang dengan modal sendiri”. Dengan demikian, struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai hutang yang terlalu besar membuat kondisi keuangan perusahaan tidak sehat, sehingga perlu memperhatikan rasio-rasio hutang yang dimiliki perusahaan. Pendanaan yang baik dapat diperoleh ketika perusahaan menetapkan struktur modal yang optimal.

Investor pada umumnya lebih menyukai rasio angka kebijakan hutang yang kecil, semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil resiko investor. Demikian pentingnya eksistensi struktur modal yang merupakan salah satu keputusan penting manajer keuangan dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Wachowocz, JR (2012: 308) “Ada beberapa rasio yang digunakan untuk

melakukan mengukur kebijakan hutang diantaranya ialah *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER)”. Rasio-rasio tersebut untuk mengukur struktur modal perusahaan, yang merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang melibatkan modal sendiri, hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan terhadap total aset dan total ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

DAR (*Debt to Asset Ratio*) merupakan perhitungan dari total hutang terhadap total aset. Dengan kata lain rasio DAR digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan menutupi hutang-hutangnya atas nilai aset yang dimilikinya. Berdasarkan eksistensi DAR, jika DAR meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin memburuk yang berdampak pada menurunnya nilai saham pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Menurut Fahmi (2012: 73) “Semakin rendah DAR (*Debt to Asset Ratio*) maka akan meningkatkan laba sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan kepada pihak perusahaan”. Besar kecilnya DAR (*Debt to Asset Ratio*) akan memengaruhi kinerja perusahaan, semangkin besar DAR maka akan mempengaruhi penurunan laba yang akan berdampak turunnya volume perdagangan saham yang akhirnya berpengaruh terhadap menurunnya nilai rasio PBV pada nilai perusahaan.

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan perhitungan total hutang dengan modal sendiri. Total hutang yang terdiri dari hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Adapun modal sendiri atau *equity capital* terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham

*preferen*), cadangan, dan laba ditahan. Menurut Sudarsono (2012: 115) “Semakin tinggi rasio DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi”. Rasio DER yang tinggi menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dana yang dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur akan meningkat, sehingga apabila perusahaan memperoleh laba usaha, maka akan diserap untuk melunasi hutang dan akhirnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham akan semakin kecil yang berakibat investor enggan membeli saham perusahaan tersebut, sehingga berakibat menurunnya nilai perusahaan tersebut.

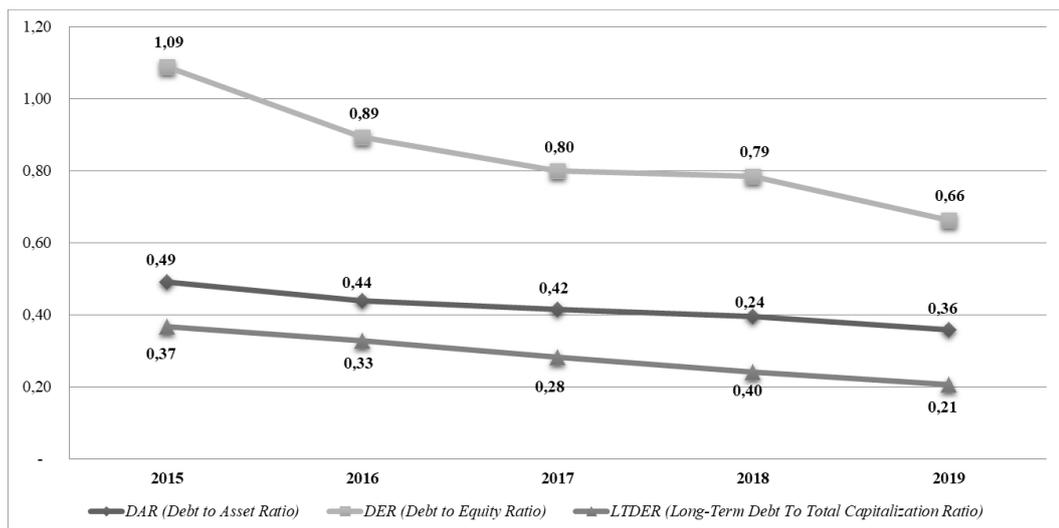
LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri Menurut Riyanto (2011: 121) “Bahwa LTDER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal yang digunakan untuk membayar hutang jangka panjang”. LTDER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang - hutang jangka panjang perusahaan dijamin oleh modal. Semakin besar LTDER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang jangka panjang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar LTDER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya meningkatkan jumlah utang juga membuat ekuitas lebih beresiko akibatnya akan menurunkan harga saham yang di indikasikan melalui rasio PBV.

Hanya saja pada kenyataannya terdapat beberapa kondisi yang berbeda ketika merujuk mengenai rasio-rasio kebijakan hutang tersebut yakni DAR, DER

dan LTDER terhadap nilai perusahaan (PBV) pada data rata-rata pertumbuhan rasio-rasio tersebut pada perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 seperti tertera pada Gambar 1 dan Gambar 2 berikut:



**Gambar 1.1 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio PBV (*Price Book Value*) Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2015 sampai dengan Tahun 2019.**



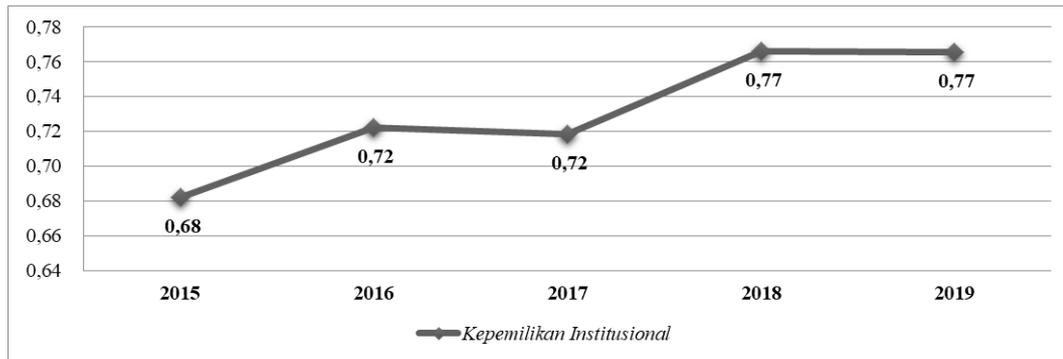
**Gambar 1.2 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2015 sampai dengan Tahun 2019.**

Berdasarkan Gambar 1.1 dan Gambar 1.2 diatas menunjukkan hubungan antara DAR, DER, LTDER dan nilai perusahaan (PBV) tahun 2015 sampai dengan 2019. Terdapat adanya kesenjangan antara DAR, DER, LTDER dan PBV yang ditunjukkan antara tahun 2016 dan 2017. Berdasarkan teori hubungan antara DAR, DER dan LTDER dengan PBV ialah berbanding terbalik. Jika DAR, DER dan LTDER naik maka PBV turun. Akan tetapi data tersebut menyatakan hubungan yang tidak berbanding terbalik. Hal ini ditunjukkan pada tahun 2016 rata-rata rasio DAR ialah sebesar 0,44 dan tahun 2017 sebesar 0,42. Artinya nilai DAR menunjukkan penurunan. Kemudian pada tahun 2016 nilai DER sebesar 0,89 dan tahun 2017 sebesar 0,80 yang menunjukkan nilai DER juga mengalami penurunan. selanjutnya pada nilai LTDER juga mengalami penurunan antara rentang tahun tersebut yakni pada tahun 2016 LTDER sebesar 0,33 dan menurun pada tahun 2017 sebesar 0,28. Sedangkan ditahun yang sama nilai PBV menunjukkan penurunan yaitu pada tahun 2016 sebesar sejumlah 5,29 kemudian menurun secara signifikan pada tahun 2017 menjadi 4,87. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara pernyataan teori yang ada dengan kenyataan atas hasil perbandingan data.

Didapatkan bahwa pada rentang tahun tersebut nilai kebijakan hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan I Wayan Purwanta Suta, Putu Ayu Anggya Agustina dan I Nyoman Sugiarta (2016: 182) “Menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Sedangkan menurut Thalib dan Miftahurrohman (2014: 160) “Menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan dan salah satu aspek yang perlu dipertimbangkan adalah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (kepemilikan institusional) dan proporsi kepemilikan oleh manajemen. Maka diperlukan suatu pengawasan pelaksanaan kebijakan yang dilakukan oleh manajer yaitu adanya kepemilikan institusional. Investor institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal pada kinerja manajemen. Kinerja manajemen yang baik akan memberikan sinyal yang positif bagi pasar sehingga berpengaruh kepada peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional ini berkaitan dengan penilaian investor terhadap tata kelola (*corporate governance*) suatu perusahaan. Menurut Rachman (2012: 6) “Investor institusional dapat meliputi perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain”. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat pengawasan internal terhadap perusahaan dimana akan dapat mengurangi kebijakan yang kurang tepat oleh manajer menyebabkan perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders* sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepentingan institusional dan akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan.



**Gambar 1.3 Rata-Rata Pertumbuhan Rasio Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2015 sampai dengan Tahun 2019.**

Berdasarkan Gambar 3 diatas menunjukkan rata-rata pertumbuhan antara kepemilikan institusional dari 2015 sampai dengan 2019 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan instiusional ialah diatas 50% dengan adanya tingkat institusional yang tinggi maka secara langsung akan membatasi perilaku manajemen, arti tingkat pengawasan oleh pihak luar (Kepemilikan institusional) cukup kuat sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepentingan institusional dan akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan.

Teori agensi mengemukakan bahwa konflik yang muncul antara manajemen dan pemilik akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Adanya konflik kepentingan tersebut dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan baik kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Hal ini sejalan dengan hasil temuan penelitian Mukhtaruddin, *et al.* (2014: 8) “Bahwa kepemilikan institusional dinyatakan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan”. Namun penelitian yang dilakukan oleh Mokhtari dan Makerani (2013: 6) “Menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan”.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian pada perusahaan Industri sektor industri makanan dan minuman. Industri makanan dan minuman merupakan industri yang memiliki perkembangan dan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) baik di Indonesia dan setiap tahunnya semakin meningkat. Adapun judul penulis ialah **“Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia“**.

## **I.2. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **I.2.1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka identifikasi masalah adalah

1. Adanya penurunan drastis pada nilai PBV (*Price Book Value*) tahun 2017 yang mengindikasikan terjadinya penurunan kinerja keuangan perusahaan.
2. Adanya penurunan pada nilai kebijakan hutang pada DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, bahwasannya penurunan hutang perusahaan tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang seharusnya dapat mengindikasikan terjadi peningkatan pada nilai perusahaan.
3. Terjadi peningkatann pada Kepemilikan intitusional dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 menunjukkan tingkat pengawasan oleh pihak luar (Kepemilikan institusional) cukup kuat sehingga perusahaan akan

berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan.

4. Terdapat kesenjangan antara pernyataan teori empiris dengan atas hasil perbandingan data. Hubungan antara kebijakan hutang (DAR, DER dan LTDER) dan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan (PBV).

### **I.2.2. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada pengaruh kebijakan hutang diukur dengan *dengan Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)* dan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan diukur dengan *Price to book value (PBV)* pada perusahaan sektor Industri Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2015 sampai tahun 2019.

### **I.3. Rumusan Masalah**

Atas dasar uraian tersebut permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## **I.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **I.4.1. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

- a. Mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional pada perusahaan sektor Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **I.4.2. Manfaat Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Bagi Penulis

Untuk melatih serta mengembangkan kemampuan berfikir secara ilmiah dan menerapkan teori-teori dan literatur yang diperoleh dari bangku kuliah serta menambah pengetahuan dan wawasan penulis.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat lebih maju.

c. Pihak regulator pasar modal

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui adanya hasil penelitian yang memberikan bukti empiris mengenai efektifitas regulasi yang telah dikeluarkan oleh OJK dan BEI dalam hal perlindungan hak bagi pihak yang berkepentingan terhadap suatu perusahaan.

d. Investor institusional

Dalam melakukan pengawasan terhadap manajer melalui mekanisme yang efektif sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

e. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi literatur mengenai pengaruh karakteristik perusahaan, yaitu kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

### **I.5. Keaslian Penelitian**

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh I Wayan Purwanta Suta, Putu Ayu Anggya Agustina & I Nyoman Sugiarta (2016) dengan judul Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode (2011-2015) Dan penulis akan menulis dengan judul Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan

Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada :

1. Metode Penelitian  
Penelitian terdahulu hanya menggunakan metode Analisis Regresi Liner Moderasi, sedangkan penelitian yang sekarang akan menggunakan metode Analisis Regresi Liner Berganda.
2. Variabel Penelitian  
Adapun variabel penelitian terdahulu menggunakan kebijakan utang dengan satu variabel dependen, nilai perusahaan dan variabel moderasi kepemilikan institusional sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan 3 variabel independen kebijakan utang dan 1 variabel independen pada kepemilikan institusional dan 1 variabel dependen pada nilai perusahaan.
3. Jumlah Sampel  
Jumlah sampel yang digunakan peneliti terdahulu sejumlah 125 sampel Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 sedangkan peneliti yang sekarang akan menggunakan sampel sejumlah 12 sampel Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
4. Waktu Penelitian  
Penelitian terdahulu dilakukan tahun 2018 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2019.
5. Lokasi Penelitian  
Lokasi penelitian terdahulu pada Bursa Efek Indonesia dan pada penelitian

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **II.1. Landasan Teori**

##### **II.1.1. Kebijakan Hutang**

###### **II.1.1.1. Definisi Kebijakan Hutang**

Dalam mendanai kegiatan operasionalnya, perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal yang dalam hal ini kebijakan hutang termasuk sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

Menurut Munawir (2014: 19) “Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur”. Hutang atau kewajiban perusahaan dapat dibedakan ke dalam hutang lancar (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang).

Menurut Hidayat (2013: 5) “Hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya”. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Kebijakan Hutang merupakan diperlukan bagi perusahaan yang menjalankan operasionalnya, karena tidak semua perusahaan di biayai modal sendiri. Oleh sebab itu kebijakan hutang diperlukan bagi perusahaan dalam

pemenuhan modalnya. Setiap hutang yang diperoleh harus dipenuhi dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Harmono (2011: 137) “Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksikan pada harga saham”. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011: 78) “Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*”. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, karena kebijakan hutang adalah kebijakan yang harus diambil oleh manajer mengenai proporsi jumlah hutang yang akan digunakan oleh perusahaan. Menurut Riyanto (2011: 98) “Kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan”. Menurut Mardiyati *et al* (2012: 4) “Dalam jurnalnya menyatakan bahwa Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang”. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Dedi Putra (2017: 3) “Dalam jurnalnya menyatakan bahwa Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung perusahaan tersebut”. Kebijakan hutang adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan pada konsep *cost of capital* maka kebijakan hutang yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata. Kebijakan hutang yang optimal adalah kebijakan hutang yang meminimumkan biaya penggunaan modal dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaannya. Manajemen harus mempertimbangkan komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan.

Menurut Martikarini (2013: 2) “Dalam jurnalnya menyatakan bahwa Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak”. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan.

Kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu kebijakan hutang harus dikelola dengan baik, karena kebijakan hutang yang terlampau tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan.

### II.1.1.2. Teori Kebijakan Hutang

Menurut Sudana (2011: 153) Kebijakan hutang dapat dilihat dari teori *signal* dan *pecking order* yaitu sebagai berikut:

#### a. Teori *Signal*

Berdasarkan teori *trade-off*, keputusan perusahaan menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Sementara itu, berdasarkan *signalling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah hutangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak.

Menurut Houston (2011: 186) “Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadi rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

#### b. Teori *Pecking Order*

Walaupun teori *trade-off* telah mendominasi siklus keuangan perusahaan untuk jangka waktu yang lama, perhatian juga diberikan untuk teori *pecking order*. Untuk memahami hal ini, ambil contoh seorang manajer keuangan suatu perusahaan yang sedang membutuhkan dana segar. Manajer menghadapi alternatif pendanaan didasarkan pada pertimbangan penghematan pajak, biaya kesulitan

keuangan, dan biaya keagenan. Akan tetapi ada satu bahan pertimbangan yang diabaikan, yaitu waktu yang tepat (*timing*).

*Pecking-Order theory* berangkat dari kondisi *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah istilah populer yang menyatakan bahwa manajemen dianggap lebih tahu kondisi perusahaan dibanding dengan investor. Sebagai orang dalam, manajemen mengetahui detail operasional perusahaan, prospek, dan risiko yang dihadapi perusahaan. Kondisi ini juga mempengaruhi bagaimana perusahaan menentukan pilihan dalam pendanaan apakah akan menggunakan pendanaan internal atau pendanaan eksternal.

Menurut Hanafi (2016: 314) “Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya”.

Menurut Steven dan Lina (2011: 167) “*Pecking order theory* menilai bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko”. Ide dasar dari teori ini sangat sederhana, yaitu perusahaan memerlukan dana eksternal jika dana internal yang dimiliki tidak cukup dan sumber dana yang diutamakan adalah hutang bukan saham.

Menurut Prihadi (2012: 311) Dalam *pecking order*, urutan pendanaan akan dimulai dengan urutan :

- 1) Penggunaan dana internal
- 2) Penerbitan surat hutang
- 3) Penerbitan saham

Dana internal adalah dana yang sudah tersedia di perusahaan yang diperoleh dari kegiatan yang sudah ada. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka baru kemudian perusahaan menerbitkan surat hutang. Penggunaan hutang akan mencapai batas tertentu. Apabila penggunaan hutang sudah mencapai batas maksimum yang bisa dilakukan, maka langkah terakhir adalah menerbitkan saham.

Menurut Prihadi (2012: 311) Beberapa prinsip dasar dalam *pecking-order theory*, antara lain adalah :

- 1) Perusahaan mengutamakan pendanaan secara internal
- 2) Mereka menyesuaikan target *divident payout ratios* terhadap kesempatan investasi, sambil mencoba untuk menghindari perubahan mendadak dalam dividen.
- 3) Perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang ketat. Pada saat bersamaan perusahaan menghadapi ketidakpastian. Dapat terjadi arus kas yang dihasilkan lebih atau kurang dari *capital expenditure* (investasi). Kelebihan kas akan digunakan untuk membayar hutang atau untuk investasi jangka pendek pada sekuritas. Kekurangan kas akan dicukupi pertama kali dengan kas yang ada atau menjual investasi jangka pendek.
- 4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan mengutamakan untuk menerbitkan sekuritas yang paling aman. Mereka akan mulai dengan hutang, kemudian mungkin *hybrid securities* seperti *convertible bond* (obligasi konversi), dan terakhir baru menerbitkan ekuitas (saham).

### c. Teori Trade-Off

*Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *asymmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Menurut Syahyunan (2013: 228) “*Trade off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal”. Menurut Houston (2011: 183) “*Trade off theory* (teori pertukaran) adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan”.

Menurut Hanafi (2016: 313) “*Trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal”.

### d. Agency theory

Menurut Rahayuningsih (2012: 214) “Dalam jurnalnya menyatakan bahwa *Agency theory* membahas mengenai hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara pemilik perusahaan yang menggunakan jasa orang lain atau agen dalam menjalankan aktivitas perusahaan”. *Agency theory* menimbulkan masalah antara kedua belah pihak yang mempunyai tujuan berbeda. Pemegang saham menghendaki bertambahnya kekayaan para pemilik modal, sedangkan para manajer menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Hal inilah yang menyebabkan konflik diantara pemilik perusahaan dengan para manajer.

Menurut Murtiningtyas (2012: 2) “Dalam jurnalnya menyatakan bahwa konflik yang terjadi akan memperbesar biaya keagenan, untuk itu konflik dapat

diminimalisir dengan cara para pemilik perusahaan mengadakan pengawasan terhadap kinerja para manajer”. Atau dapat pula menyejajarkan kepentingan-kepentingan antara kedua belah pihak dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Hal ini dilakukan agar para manajer berhati-hati dalam membuat keputusan, terutama keputusan pendanaan.

### **II.1.1.3. Jenis-Jenis Kebijakan Hutang**

Menurut Munawir (2014: 18) Perusahaan pada umumnya membutuhkan hutang dalam menambah modal kerja yang dimiliki perusahaan, maka diperlukan kebijakan hutang dalam pemenuhan modal yang baik dari jangka pendek dan jangka panjang adalah sebagai berikut:

#### **a. Hutang Lancar**

Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Hutang lancar meliputi antara lain :

- 1) Hutang Dagang, adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.
- 2) Hutang Wesel, adalah hutang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu dimasa yang akan datang.
- 3) Hutang Pajak, adalah baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke Kas Negara.
- 4) Biaya Yang Masih Harus di Bayar, adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.

- 5) Hutang Jangka Panjang Yang Segera Jatuh Tempo, adalah sebagian (seluruh) hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.
- 6) Penghasilan Yang Diterima di Muka (*Deferred Revenue*), adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/jasa yang belum direalisasikan.

### **b. Hutang Jangka Panjang**

Hutang Jangka Panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca), yang meliputi :

- 1) Hutang Obligasi, adalah surat tanda terutang yang dikeluarkan dibawah cap segel, yang berisi kesanggupan membayar pokok pinjaman pada tanggal jatuh temponya dan membayar bunganya secara teratur pada setiap interval waktu tertentu yang telah disepakati.
- 2) Hutang Hipotik, adalah hutang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu. Surat tanda berutang dengan jangka waktu pembayaran yang melebihi satu tahun, dimana pembayarannya dijamin dengan aktiva tertentu misalnya bangunan, tanah atau perabot.
- 3) Wesel Bayar, adalah wesel bayar dimana jangka waktu pembayarannya melebihi jangka waktu operasi normal.

Menurut Fahmi (2013: 163) klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu :

#### a. Hutang jangka pendek (*short-term liabilities*)

*Short-term liabilities* (hutang jangka pendek) sering disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*). Penegasan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya

mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan hutang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

- 1) Hutang dagang (*account payable*), adalah pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
- 2) Hutang wesel (*notes payable*), adalah promes tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (hutang wesel).
- 3) Penghasilan yang ditangguhkan (*deferred revenue*), adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.
- 4) Kewajiban yang harus dipenuhi (*accrual payable*), adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya: upah, bunga, sewa, pensiun, pajak harta milik dan lain-lain).
- 5) Hutang gaji
- 6) Hutang pajak
- 7) Dan lain sebagainya

b. Hutang jangka panjang (*long-term liabilities*)

*Long-term liabilities* (hutang jangka panjang) sering disebut juga hutang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan hutang tidak lancar karena dana yang dipakai dari dana sumber hutang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual

yang tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana hutang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah gedung, dan sebagainya. Adapun yang termasuk dalam kategori hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) ini adalah :

- 1) Hutang obligasi
- 2) Wesel bayar
- 3) Hutang perbankan yang kategori jangka panjang
- 4) Dan lain sebagainya

#### **II.1.1.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang**

Menurut Sudana (2011: 162) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang jika dilihat dari struktur keuangan suatu perusahaan, yaitu :

##### **a. Tingkat Pertumbuhan Penjualan**

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk membelanjai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga hutang.

##### **b. Stabilitas Penjualan**

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dari waktu ke waktu dimungkinkan untuk membelanjai dengan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya sangat berfluktuasi atau bersifat musiman, karena jika menggunakan hutang dalam jumlah yang besar dengan beban bunga yang tetap, perusahaan yang penjualannya bersifat musiman dapat menghadapi

kesulitan keuangan ketika sedang tidak musimnya atau saat perusahaan mengalami penurunan.

c. Karakteristik Industri

Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek, misalnya apakah perusahaan termasuk dalam industri yang padat karya atau industri yang bersifat padat modal.

d. Struktur Aktiva

Perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar dari pada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan hutang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar.

e. Sikap Manajemen Perusahaan

Manajer perusahaan yang berani menanggung risiko (*agresif*) cenderung mendanai investasi perusahaannya dengan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak berani menanggung risiko (*konservatif*).

f. Sikap Pemberi Pinjaman

Dewasa ini bank dituntut untuk lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit kepada nasabah atau lebih dikenal dengan sikap yang prudential. Hal ini akan berdampak pada penyaluran kredit yang lebih selektif oleh pihak bank kepada nasabah, sehingga akan kesempatan perusahaan dalam memperoleh pinjaman dari bank.

Menurut Houston (2011: 188) “Perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang

mempengaruhi struktur modal menjadi hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan”. Struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

#### **II.1.1.5. Pengukuran Kebijakan Hutang**

Menurut Harahap (2015: 303) “Pengukuran ini berdasarkan salah satu dari kelima rasio keuangan yaitu *Rasio Leverage*, yang salah satunya itu adalah *Debt To Total Assets Ratio (DAR)*”. Pengukuran ini berdasarkan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Rasio-rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Menurut Wachowocz, JR (2012: 308) ada beberapa rasio hutang, diantaranya ialah:

- a. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*)
- b. Rasio hutang terhadap total aktiva (*debt to total asset ratio*)
- c. Rasio hutang terhadap total kapitalisasi (*debt to total capitalization ratio*)

Adapun penjelasan dari rasio-rasio di atas adalah sebagai berikut :

##### **a. Rasio Leverage**

Rasio Leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang disimpan dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai hutang, rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (bank). Menurut Rambe (2015: 50) “Rasio Leverage yang

mengukur seberapa banyak dana yang disupply oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan, mempunyai beberapa implikasi”. Pertama, para pemberi kredit akan melihat kepada modal sendiri, yang merupakan dana yang disupply oleh pemilik perusahaan, untuk melihat batas keamanan pemberi kredit. Kedua, dengan menggunakan hutang pemilik atas manfaat mendapatkan dana tanpa harus kehilangan kendali atas perusahaan. Ketiga, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada beban bunga atas proporsi dana yang dibelanjai dengan pinjaman, maka keuntungan bagi pemilik modal sendiri menjadi makin besar..

Menurut Hery (2015: 90) “Menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang”. Dengan kata lain, rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset.

Menurut Sutrisno (2012: 217) “Terdapat hubungan antara kebijakan hutang dengan rasio leverage, bahwa Rasio leverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang”. Apabila perusahaan tidak mempunyai leverage atau *leverage factor*=0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang.

Menurut Hery (2016:163) Pengukuran rasio solvabilitas (leverage) dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu :

- 1) Pendekatan Neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di neraca. Pendekatan ini menghasilkan rasio solvabilitas yang terdiri atas: rasio hutang terhadap aset (*Debt To Total Assets Ratio*), rasio

hutang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), dan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

- 2) Pendekatan Laporan Laba Rugi, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di dalam laporan laba rugi. Contoh rasio solvabilitas berdasarkan pendekatan ini adalah rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap beban bunga (*Times Interest Earned Ratio*).
- 3) Pendekatan Laporan Laba Rugi dan Neraca, yaitu mengukur rasio solvabilitas dengan menggunakan pos-pos yang ada di dalam laporan laba rugi maupun neraca. Contoh rasio solvabilitas berdasarkan pendekatan campuran ini adalah rasio laba operasional terhadap kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*).

Menurut Subramanyam (2014: 163) “Leverage keuangan (*financial leverage*) adalah penggunaan hutang untuk meningkatkan laba. Leverage memperbesar kesuksesan (laba) maupun kegagalan (rugi) manajerial. Batas hutang yang berlebihan menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar peluang yang menguntungkan”.

Menurut Sutrisno (2012:217) Ada lima rasio leverage yang menjadi dasar dalam menetapkan kebijakan hutang yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah sebagai berikut :

- a. *Total Debt To Total Asset Ratio*
- b. *Debt To Equity Ratio*
- c. *Times Interest Earning Ratio*
- d. *Fixed Charge Coverage Ratio*
- e. *Debt Service Ratio*.

Dari kelima rasio di atas, penulis hanya akan menggunakan *Debt To Total Assets Ratio* (DAR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization* (LTDER) sebagai alat untuk mengukur kebijakan hutang karena rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham.

Menurut Hanafi (2016: 81) rasio yang digunakan dalam menghitung Rasio Leverage suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

### 1) *Debt To Total Assets Ratio* (DAR)

Pengertian *Debt To Total Assets Ratio* menurut Kasmir (2015: 156) “Rasio ini merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva”.

Menurut Fahmi (2011: 127) “Rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur presentase besarnya dan yang berasal dari hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kreditur lebih menyukai *Total Debt to total Assets Ratio* atau *Debt Ratio* yang rendah sebab tingkat keamanannya semakin baik.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt To Total Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Pengertian *Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2015: 157) “Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas”. Rasio ini dicari

dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi sebagian atau seluruh hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya, sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor) hal ini disebabkan karena akan terjadi beban bunga atas manfaat yang diperoleh dari kreditor. DER dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, institutional investor, ukuran perusahaan, *return on assets* dan risiko bisnis. Total equity merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan.

Selain itu, Menurut Mardiyati *et al* (2012: 9) “Dalam jurnalnya juga mengemukakan bahwa tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada”. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dibuat perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal dalam membiayai aktivitas operasionalnya, dan *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal yang dimiliki, oleh karena itu kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya kepada investor dapat tercermin dari rasio ini. Jika rasio ini lebih  $<1$ , berarti total hutang perusahaan lebih kecil dari pada modalnya, sehingga para investor tidak akan ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011: 158) “Mengemukakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) adalah Rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri”. Selain itu menurut Sutrisno (2012: 18) juga mengemukakan “Bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan Imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Dari definisi diatas dapat dikatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri”.

Menurut Kasmir (2010: 113), Adapun keuntungan dari menggunakan rasio ini adalah sebagai berikut :

- a) Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
- b) Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
- c) Mengetahui keseimbangan antara aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.

- d) Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana kedepan.

Hal itu menjadi alasan mengapa rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Karena semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya.

### 3) *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)*

Menurut Fahmi (2016:76) “*Long-Term Debt To Total Capitalization* disebut juga dengan hutang jangka panjang/total kapitalisasi (modal sendiri). *Long-term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang, seperti: obligasi dan sejenisnya”.

Menurut Maulita dan Tania (2018:34) “*Long-Term Debt To Capitalization Ratio* menggambarkan besaran dalam jangka panjang yang harus ditanggung para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas”. Adapun rumus *long-term debt to total capitalization ratio* adalah

$$\text{Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Kepemilikan institusional merupakan salah satu variabel dalam penelitian. Menunjukkan besaran kepemilikan saham oleh institusi. Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusi memungkinkan perusahaan tersebut untuk meminimalisir masalah keagenan. Kepemilikan institusional dapat dijelaskan oleh beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para ahli.

Menurut Gitman dan Zutter (2012: 20) “Berpendapat bahwa *intitutional investors is investment professionals, such as banks, insurance companies, mutual funds, and pension funds, that are paid to manage and hold large quantities of securities on behalf of others*. Hal di atas menyatakan bahwa, kepemilikan institusional adalah investor profesional atau perusahaan, diantaranya bank, perusahaan asuransi, reksadana, dan dana pensiun, yang dibayar untuk mengelola dan memegang saham dalam jumlah besar atas nama atau untuk kepentingan orang lain”.

Pendapat selanjutnya oleh Jeff Madura (2015: 472) “Yang menyatakan bahwa *institutional investors is a large proportion of many firm’s shares are held by institutional investors such as pension funds, mutual funds, hedge funds, and insurance companies*. Hal di atas menyatakan bahwa. Proporsi besar dari jumlah saham perusahaan dipegang oleh investor institusional diantaranya dana pensiun, reksadana, dan perusahaan asuransi”.

Menurut Wahyudi dan Pawestri dalam Dwi (2016: 23) “Menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun”. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5%.. Pengukuran kepemilikan institusional dapat diukur menggunakan proporsi saham yang dimiliki oleh perusahaan dan institusi lain. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Kepemilikan Institusional (KI)} = \frac{\text{Total Saham Intitusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Menurut Helmina dan Hidayat (2017: 26) “Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan oleh investor institusi di luar perusahaan. Dihitung dengan cara membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar”. Sedangkan menurut Tarjo dalam Vera Kusumawati (2011: 45) “Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham”. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer.

Menurut Annisa dan Nazar (2015: 314) “Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen”. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada *stakeholders* untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan. Kelebihan kepemilikan institusional :

1. Profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan.

### **II.1.3 Nilai Perusahaan**

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015: 3) “Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal”. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (present value) dari pendapatan mendatang (future free cash flow). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen aset.

Menurut Pertiwi, dkk (2016: 6) “Bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan”. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Sudana (2011: 23), Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

2. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

3. Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan

dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Harmono (2017: 114) “Indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*)”. *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Rumus yang digunakan adalah :

Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang berjalan baik pada umumnya rasio PBVnya mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

## II.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

**Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu**

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	I Wayan Purwanta Suta, Putu Ayu Anggya Agustina & I Nyoman Sugiarta (2016)	Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode (2011-2015)	Kebijakan Utang ( $X_1$ ) Kepemilikan Institusional ( $Z$ ) Nilai Perusahaan ( $Y$ )	Regresi dengan Variabel Moderasi (MRA)	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan yang kuat dalam mempengaruhi hubungan antara kebijakan utang (DER) dan nilai perusahaan (PBV).
2	Ahmad Nurkhin, Agus Wahyudin & Anisa Septiani Aenul fajriah (2017)	Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi.	kepemilikan institusional ( $X_1$ ) kepemilikan manajerial, ( $X_2$ ) nilai perusahaan ( $Y$ ) Profitabilitas ( $Z$ )	Regresi dengan Variabel Intervening	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Hasil lainnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap

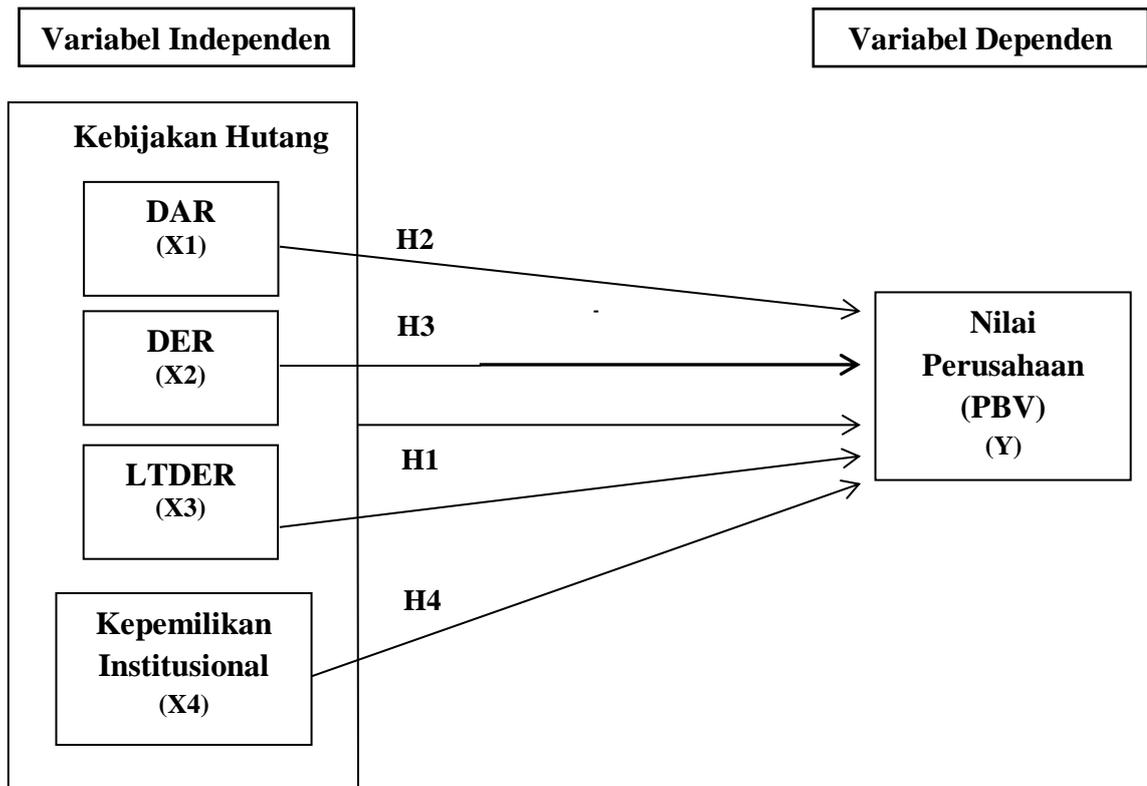
					nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.
3	Diana Permatasari & Devi Farah Azizah (2018)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI 2013-2016)	DAR (X <sub>1</sub> ) DER (X <sub>2</sub> ) LTDER (X <sub>3</sub> ) PBV (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel PBV, variabel DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel PBV & variabel LTDER secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel PBV.
4	Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung (2018)	Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2016)	Struktur Modal (X <sub>1</sub> ) Kepemilikan Institusional (X <sub>2</sub> ) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dimana struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER) dan nilai perusahaan diukur dengan price to book value (PBV) dan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
5	Ardita Ayu Sulam Rizki (2020)	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi	DER (X <sub>1</sub> ) ROA (X <sub>2</sub> ) Kepemilikan Institusional (Z)	Regresi dengan Variabel Moderasi (MRA)	Hasil persamaan pertama menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

					<p>Sedangkan hasil persamaan kedua menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, namun pada variabel kedua Kepemilikan Institusional bukan merupakan variabel moderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	--	--	--	---

*Sumber : Diolah Penulis 2021*

### **II.3. Kerangka Konseptual**

Nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, karena nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya sehingga salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value (PBV)*. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Riyanto (2010:209) “Sumber modal perusahaan dapat dibedakan menjadi dua yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal berasal dari modal sendiri, sedangkan sumber eksternal berasal dari hutang pinjaman”.



**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual**

*Sumber: Diolah Penulis 2021*

Beberapa rasio yang digunakan untuk melakukan mengukur kebijakan hutang diantaranya ialah *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER). DAR merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva. Menurut Weston dan Copeland (2010:13) “Menyatakan bahwa rasio leverage yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan”. Hal ini dikarenakan rasio leverage yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan total asetnya. Rasio utang itu sendiri dapat diartikan sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, rasio utang yang semakin tinggi menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Dapat disimpulkan bahwa DAR pada tingkat

tertentu memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan yang di indikasikan melalui rasio PBV.

DER merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Menurut Sudarsono (2012:115) “Semakin tinggi rasio DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi”. Dapat disimpulkan bahwa DER pada tingkat tertentu memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan yang di indikasikan melalui rasio PBV.

LTDER merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Riyanto (2011:121) “LTDER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal yang digunakan untuk membayar hutang jangka panjang”. Semakin besar LDER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang jangka panjang relatif terhadap ekuitas. Tingginya rasio LTDER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya meningkatkan jumlah utang juga membuat ekuitas lebih beresiko akibatnya akan menurunkan harga saham pada nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa LTDER pada tingkat tertentu memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan yang di indikasikan melalui rasio PBV.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka diharapkan semakin kuat pengawasan internal terhadap kebijakan manajer dalam menjalankan aktifitas usaha, dengan kata lain perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders* sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepentingan institusional. Menurut

Mukhtaruddin, *et al.* (2014:8) “Bahwa kepemilikan institusional dinyatakan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan”. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional pada tingkat tertentu memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang di indikasikan melalui rasio PBV.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh Institusi diluar perusahaan, baik perusahaan asuransi, lembaga keuangan dll. Bagi sebuah perusahaan, semakin tinggi nilai kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi pula pengawasan yang dilakukan oleh pihak luar perusahaan, terhadap perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan institusional atau kepemilikan diluar perusahaan maka akan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer yang berhubungan dengan kebijakan hutang atau pendanaan perusahaan yang berhubungan dalam pengambilan keputusan.

#### **II.4. Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2013:74) “Hipotesis merupakan jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya melalui penelitian”. Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

1. Rasio DAR, DER, LDER dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI.
2. Rasio DAR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI.

3. Rasio DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI.
4. Rasio LTDER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI.
5. Kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di BEI

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### III.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Metode penelitian asosiatif yaitu penelitian yang di maksudkan untuk mengungkapkan permasalahan yang bersifat sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

#### III.2. Tempat dan Waktu Penelitian

##### III.2.1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### III.2.2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Februari 2021 sampai dengan Juni 2021.

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No	Aktifitas	Bulan												
		Februari		Maret		April		Mei		Juni				
		2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021	2021				
1	Riset Awal/Pengajuan Judul	■	■											
2	Penyusunan Proposal		■	■	■									
3	Seminar Proposal			■	■									
4	Perbaikan Proposal					■	■							
5	Pengolahan Data						■	■						
6	Penyusunan Skripsi								■	■				
7	Bimbingan Skripsi									■	■	■	■	
8	Meja Hijau												■	■

*Sumber : Diolah Penulis 2021*

### III.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### III.3.1 Pengukuran Variabel

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 4 (satu) variable independen yaitu rasio DAR ( $x_1$ ), Rasio DER ( $x_2$ ), Rasio LTDER ( $x_3$ ) dan kepemilikan institusional ( $x_4$ ), serta 1 (satu) variabel dependen yaitu Rasio PBV (Y).

#### III.3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

**Tabel 3.2 Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	DAR ( $X_1$ )	Rasio yang melihat perbandingan hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset.. Fahmi (2011:127)	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
2	DER ( $X_2$ )	Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Perbandingan total hutang dibagi dengan total ekuitas. Kasmir (2015:157)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
3	LTDER ( $X_3$ )	Rasio yang melihat perbandingan hutang jangka panjang dengan total kapitalisasi (modal sendiri) atau ekuitas Fahmi (2016:76)	$\text{LTDER} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
4	Kepemilikan Institusional ( $X_4$ )	Presentase jumlah kepemilikan oleh investor institusi di luar perusahaan. jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. (Helmina dan Hidayat (2017)	$\text{KI} = \frac{\text{Total Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$	Rasio

5	Nilai Perusahaan (Y)	Rasio yang melihat perbandingan Harga Perlembar saham dengan total Nilai Buku saham Biasa. Fahmi (Harmono (2017:114).	$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{100\% \times \text{Nilai Buku Saham Biasa}}$	Rasio
---	----------------------	---	---	-------

*Sumber : Diolah Penulis 2021*

### III.4. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data

#### III.4.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2013: 148) “Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu”. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Industri Makanan & Minuman Yang Terdaftar di BEI pada tahun 2015 hingga tahun 2019 yang berjumlah 26 perusahaan.

#### II.4.2 Sampel

Menurut Erlina (2013: 75) “Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi”. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Menurut Erlina (2013: 76) “Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu”. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

- b. Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang konsisten terdaftar di BEI selama tahun pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
- c. Perusahaan Industri Makanan dan Minuman mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit dan *annual report* selama tahun pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
- d. Perusahaan Industri Makanan dan Minuman mengalami laba positif selama tahun pengamatan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

**Tabel 3.3 Populasi Perusahaan**

No.	KRITERIA	AKUMULASI
1	Perusahaan Industri Makanan & Minuman yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan dari tahun 2015-2019	26
2	Perusahaan Industri Makanan & Minuman yang terdaftar di BEI Secara terus menerus selama Tahun 2016-2018.	(7)
3	Perusahaan manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia yang terdaftar di BEI tidak konsitsen melaporkan Laporan keuangan yang telah diaudit & <i>annual report</i> selama tahun 2016-2018	(1)
4	Perusahaan yang mengalami laba negatif dari tahun 2016-2018	(5)
5	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	12
6	Jumlah observasi 2015-2019	60

Sumber : <https://www.idx.co.id/>.2021

Ada 26 perusahaan Industri Makanan & Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Dari 26 perusahaan, hanya 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan dalam penelitian ini. Oleh karena itu total sample dalam penelitian ini 12 perusahaan, penelitian ini dilakukan selama 5 tahun. Jadi 60 laporan keuangan yang akan dijadikan bahan

penelitian. Data diambil dari Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan <https://www.idx.co.id/>.

**Tabel 3.4 Sampel Perusahaan**

No	PERUSAHAAN (EMITEN)	KODE EMITEN
1	Akasha Wira International Tbk	ADES
2	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
3	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
4	Delta Djakarta Tbk	DLTA
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	Mayora Indah Tbk	MYOR
9	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
10	Sekar Laut Tbk	SKLT
11	Siantar Top Tbk	STTP
12	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ

*Sumber : Diolah Penulis 2021*

#### III.4.3. Jenis Data

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dalam bentuk kuantitatif yaitu data yang diukur berdasarkan skala numerik seperti nilai rasio. Data penelitian tersebut diperoleh peneliti dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar di BEI secara rutin setiap periodenya pada Bursa Efek Indonesia. Data tersebut tersedia dalam situs <https://www.idx.co.id/>

#### III.4.4. Sumber Data

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs <https://www.idx.co.id/>. Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2015 sampai 2019.

### **III.5. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

### **III.6. Teknik Analisis Data**

#### **III.6.1 Statistik deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan metode untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisa data kuantitati secara deskriptif. Menurut (Ghozali, 2015: 29), “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi)”. Berdasarkan data olahan SPSS maka akan dapat diketahui nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi dari setiap variabel.

#### **III.6.2. Uji Asumsi Klasik**

Asumsi klasik adalah asumsi yang mendasari analisis regresi dengan tujuan mengukur asosiasi atau keterikatan antar variabel bebas. Terdapat 3 (tiga) pengujian terkait uji asumsi klasik yaitu uji normalitas data, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

##### **III.6.2.1 Uji Normalitas Data**

Menurut Ghozali (2015: 110) “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal”. Uji normalitas terdiri dari:

## 1) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian, hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat membingungkan, khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dari analisis normal *probability plot* sebagai berikut:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

## 2) Analisis Statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  = Data residual terdistribusi normal

$H_a$  = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.

- b) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka  $H_0$  diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas  $< 0,05$  distribusi adalah tidak normal.
- b) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas  $> 0,05$  distribusi adalah normal.

### III.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2015: 91) “Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antaravariabel bebas (independen)”. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance*  $> 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $< 10$ .

### III.6.2.3. Uji Autokorelasi

Menurut Erlina (2013: 106) “Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  atau sebelumnya”. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil  $<$  dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar  $>$  dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

### III.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2015: 108) “Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas”. Kebanyakan data crosssection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar).

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, antara lain:

- 1) Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residual SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) yang telah di-*studentized*.
- 2) Uji white yang pada prinsipnya meregresi residual yang dikuadratkan dengan variabel bebas pada model. Kriteria uji white adalah jika:  $\text{Prob Obs} * R \text{ square} > 0.05$ , maka tidak ada heteroskedastisitas. Dasar Analisis:
  - a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### III.6.3 Uji Kesesuaian (*Test Goodness Of Fit*)

#### III.6.3.1. Uji Secara Parsial (Uji t)

Menurut Erlina (2013:108), “Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel *exogenous*, terhadap variabel *endogenous*”. Bentuk pengujiannya : Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini jika H0 diterima maka variabel tidak berpengaruh dan jika Ha diterima maka variabel berpengaruh. Menurut Sugiyono (2013: 17) “Pengujian menggunakan Uji t dengan tingkat signifikansi t tabel ( $\alpha$ ) = 0.05 dan dengan derajat kebebasan  $dk = n-1$ ”.

Uji Parsial (Uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) terhadap variabel terikat *Price Book Value* (PBV). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh DAR (*Debt to Asset Ratio*) terhadap *Price Book Value* (PBV).

H0 :  $\beta_1 = 0$ , artinya DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV

H0 :  $\beta_1 \neq 0$ , artinya DAR berpengaruh signifikan terhadap PBV

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan (KPK)

adalah:

Terima H0 (tolak Ha), apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig\ t > \alpha\ 5\%$ .

Tolak H0 (terima Ha), apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig\ t < \alpha\ 5\%$ .

2. Pengaruh *DER (Debt to Equity Ratio)* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya DER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ , artinya DER berpengaruh signifikan terhadap PBV

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan (KPK)

adalah:

Terima  $H_0$  (tolak  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig\ t > \alpha\ 5\%$ .

Tolak  $H_0$  (terima  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig\ t < \alpha\ 5\%$ .

3. Pengaruh *LTDER (Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio)* terhadap *Price Book Value (PBV)*.

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya LTDER berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ , artinya LTDER berpengaruh signifikan terhadap PBV

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan (KPK)

adalah:

Terima  $H_0$  (tolak  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig\ t > \alpha\ 5\%$ .

Tolak  $H_0$  (terima  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig\ t < \alpha\ 5\%$ .

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Price Book Value (PBV)*.

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya KI berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV

$H_0 : \beta_1 \neq 0$ , artinya KI berpengaruh signifikan terhadap PBV

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan (KPK)

adalah:

Terima  $H_0$  (tolak  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig\ t > \alpha\ 5\%$ .

Tolak  $H_0$  (terima  $H_a$ ), apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig\ t < \alpha\ 5\%$ .

### III.6.3.2 Uji Secara Simultan (Uji F)

Menurut Erlina (2013: 109), “Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen / terikat”.

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat *Price Book Value* (PBV) .

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) dan Kepemilikan Institusional terhadap *Price Book Value* (PBV) .  $H_a : \text{minimal } 1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan DAR (*Debt to Asset Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), LTDER (*Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio*) dan Kepemilikan Institusional terhadap *Price Book Value* (PBV) .

Pengujian menggunakan uji F dengan kriteria pengambilan keputusan (KPK) adalah:

Terima  $H_0$  (tolak  $H_a$ ), apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $Sig F > \alpha$  5%.

Tolak  $H_0$  (terima  $H_a$ ), apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $Sig F < \alpha$  5%.

### III.6.3.3 Uji Determinasi (Uji $R^2$ )

Menurut Erlina (2013: 108) “Uji determinasi ( $R^2$ ) mengukur proporsi atau persentase sumbangan variabel bebas terhadap variasi naik turunnya variabel

terikat secara bersama-sama”.  $R^2$  mendekati satu maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variabel terikatnya. Sebaliknya jika  $R^2$  mendekati 0 (nol) maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variasi variabel terikat.

### **III.6.4. Model Analisis Data**

#### **III.6.4.1 Analisis Regresi Berganda**

Menurut Sugiyono (2013: 277) “Analisis regresi linier berganda bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya)”. Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2.

Persamaan Regresi Berganda dinyatakan dalam bentuk model persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Rasio PBV

$\alpha$  = Nilai Konstanta

$b_1, \dots, b_4$  = Nilai Koefisien Regresi

$X_1$  = Rasio DAR

$X_2$  = Rasio DER

$X_3$  = Rasio LTDER

$X_4$  = Kepemilikan Institusional

e = Variabel Pengganggu

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN**

#### **IV.1. Hasil Penelitian**

##### **IV.1.1 Diskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Pada penelitian ini penulis memilih Industri Makan dan Minuman sebagai objek penelitian dikarenakan Industri makanan dan minuman di Indonesia memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor ini menjadi salah satu dari sejumlah sektor yang dijadikan prioritas utama dalam mendorong industri penggerak ekonomi nasional.

Tercatat pada Berita Resmi Statistik dari Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2019 pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) perusahaan manufaktur skala besar dan sedang, industri makanan dan minuman mengalami pertumbuhan mencapai 20,85% pada triwulan IV tahun 2019 dan Pada tahun 2018 industri makanan dan minuman tercatat sebagai industri yang pertumbuhan produksi tertinggi dengan kenaikan sebesar 16,04% serta pada tahun 2019 industri makanan dan minuman masih mencatat sebagai industri yang pertumbuhan produksinya tertinggi dengan kenaikan sebesar 17,11%. Berdasarkan data tersebut juga menunjukkan bahwa hasil kinerja industri makanan dan minuman menjadikan sektor tersebut sebagai kontributor pertumbuhan PDB industri terbesar dibandingkan dengan subsektor lainnya.

Penelitian ini dilakukan terhadap data laporan keuangan tahunan perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019 yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data pada penelitian ini merupakan data sekunder dalam bentuk kuantitatif dengan menggunakan data dokumentasi, dimana cara pengambilan data dilakukan dengan cara menentukan nilai-nilai kebijakan hutang, nilai kepemilikan institusional dan nilai perusahaan pada perusahaan industri makanan dan minuman..

#### **IV.1.2 Diskripsi Variabel Penelitian**

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang dipakai dalam regresi. Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan satu variabel dependen yaitu PBV (*Price Book Value*), tiga variabel independen yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) serta satu variabel Moderating yaitu Kepemilikan Institusional.

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan industry makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019. Pada awal penelitian, perusahaan yang di peroleh adalah sebesar 26 perusahaan. Berdasarkan penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Maka atas dasar kriteria-kriteria yang telah di tetapkan pada bab sebelumnya, diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama periode 2015-2019 adalah sebanyak 12 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling*) maka diperoleh data penelitian sebanyak 60 data observasi. Data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah data keuangan perusahaan yang di publikasikan di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015-2019.

#### IV.1.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisa data kuantitati secara deskriptif. Menurut (Ghozali, 2015:29), “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi)”.

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 sebanyak sebanyak 66 data pengamatan. Deskriptif variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (nilai *mean*), dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu PBV (*Price Book Value*), empat variabel independen yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) dan Kepemilikan Institusional.

**Tabel 4.1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	60	.14	.67	.4208	.15903
DER	60	.16	1.95	.8467	.48436
LTDER	60	.02	.94	.2853	.21455
KI	60	.33	.99	.7312	.19344
PBV	60	.26	30.34	4.9787	7.21121
Valid N (listwise)	60				

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata pada *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,42% dengan nilai standar deviasi 0,15%. Nilai minimum dari DAR adalah sebesar 0.14% yang terdapat pada laporan keuangan emiten ULTJ di tahun 2019. Adapun nilai maksimum dari DAR sebesar 0.67% yang terdapat pada laporan keuangan emiten SKLT di tahun 2015. Nilai rata-rata DAR menunjukkan perbandingan kondisi total hutang perusahaan dengan total nilai asset yang dimiliki perusahaan.

Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,84% dengan nilai standar deviasi 0,48%. Nilai minimum dari DER adalah sebesar 0,16 % yang terdapat pada laporan keuangan emiten ULTJ di tahun 2018. Adapun nilai maksimum dari DER adalah 1,95% yang terdapat pada emiten BUDI di tahun 2015. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,84% menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang.

Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) sebesar 0.28% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,21%. Nilai minimum dari LTDER adalah sebesar 0,02% yang terdapat pada laporan keuangan emiten ULTJ di tahun 2019. Adapun nilai maksimum dari LTDR adalah sebesar 0,94% yang terdaftar pada laporan keuangan emiten ROTI di tahun 2015. Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata kepemilikan institusional (KI) sebesar 0,73% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,19%. Nilai minimum dari kepemilikan institusional adalah sebesar 0,33% yang terdapat pada laporan keuangan emiten MYOR di tahun 2015. Adapun nilai maksimum dari

kepemilikan intitusional adalah sebesar 0,99% yang terdapat pada laporan keuangan emiten SKLT di tahun 2016.

Hasil analisis deskriptif diperoleh nilai rata-rata PBV (*Price Book Value*) sebesar 4,97% dengan nilai standar deviasi sebesar 7,21%. Nilai minimum dari PBV adalah sebesar 0,26% yang terdapat pada laporan keuangan emiten BUDI di tahun 2015. Adapun nilai maksimum dari PBV adalah sebesar 30,34% yang terdapat pada laporan keuangan emiten MLBI di tahun 2019.

#### **IV.1.4 Uji Asumsi Klasik**

##### **IV.1.4.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian yang diajukan. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika terbukti ada maka data tidak berdistribusi secara normal, hal tersebut terjadi dikarenakan ada beberapa data yang memiliki karakter nilai berbeda yang dapat disebabkan kesalahan dalam pengambilan sampel, kesalahan input, atau karakteristik sangat berbeda dari yang lainnya. Uji normalitas dapat dilakukan melalui dua pendekatan yaitu melalui pendekatan grafik (histogram dan P-P Plot) atau uji *kolmogorov-smirnov*, *chi-square*, *Liliefors* maupun *Shapiro-Wilk*.

Pada bab ini uji normalitas akan di lakukan dengan menggunakan analisis pendekatan staistik dengan uji *kolmogorov-smirnov* dan pendekatan grafik menggunakan analisis uji *probability plot*. Menurut Ghozali (2015:110) hasil uji *kolmogorov-smirnov* data dengan nilai signifikan atau nilai probabilitas  $< 0,05$  distribusi maka data tersebut tidak normal dan nilai signifikan atau nilai probabilitas  $> 0,05$  distribusi maka data tersebut normal. Sedangkan untuk uji *probability plot*, Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah

garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 4.2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.52720976
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.068
Test Statistic		<b>.131</b>
Asymp. Sig. (2-tailed)		<b>.012<sup>c</sup></b>

a. Test distribution is Normal.

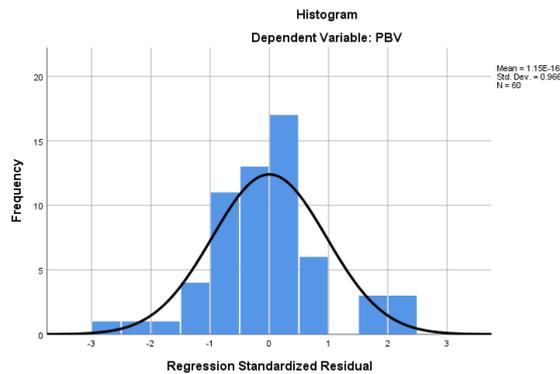
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021**

Berdasarkan pada tabel 4.2 diatas dapat dilihat bahwasanya nilai sig 0,012, hasil perhitungan nilai *Kolmogorov* untuk model regresi yang diperoleh adalah sebesar 0,131. Karena *probability* uji *Kolmogorov* model lebih besar dari tingkat kekeliruan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual dari model regresi berdistribusi secara normal.

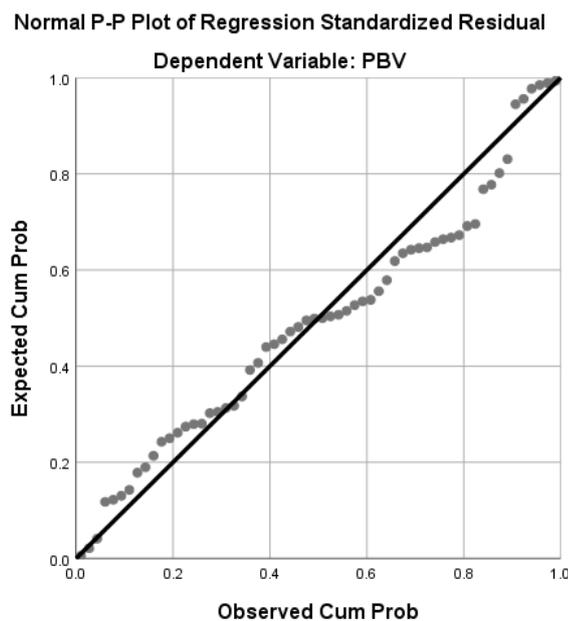
**Gambar 4.1**  
**Grafik Histogram Uji Normalitas**



*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Berdasarkan Gambar 4.1 di atas, hasil pengujian normalitas data diketahui bahwa data sudah berdistribusi secara normal, dilihat dari gambar histogram yang memiliki garis lengkungan membentuk lonceng dan memiliki kecembungan yang seimbang ditengah, uji normalitas juga dapat diketahui dari hasil grafik Normal P-Plot, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 4.2 berikut ini:

**Gambar 4.2**  
**Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas**



*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Gambar 4.2 di atas, untuk pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar P-P Plot terlihat titik-titik data untuk variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)*, Kepemilikan Institusional (KI) dan *Price Book Value (PBV)* yang berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal. Berdasarkan tabel 4.2, gambar 4.1 dan gambar 4.2 di atas dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan uji normalitas data untuk variabel variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)*, Kepemilikan Institusional (KI) dan *Price Book Value (PBV)* berdistribusi secara normal.

#### **IV.1.4.2 Uji Multikolinieritas**

Uji Multikolinieritas digunakan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika terdapat korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Pengujian untuk melihat ada atau tidak gejala multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan nilai Tolerance. Apabila nilai VIF berada  $< 10,00$  dan nilai Tolerance  $> 0,10$ , maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinieritas.

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinieritas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	DAR	.242	-.061	-.047	.134	7.462
	DER	.376	.428	.364	.174	5.750
	LTDER	-.184	-.489	-.430	.472	2.120
	KI	.207	-.003	-.003	.769	1.300

a. Dependent Variable: PBV

*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa angka *Variance Inflati Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 antara lain adalah DAR  $7,462 < 10$ , DER  $5.750 < 10$ , LTDER  $2,120 < 10$  dan Kepemilikan Institusional  $1,300 < 10$ . Dapat dilihat juga bahwa nilai *Tolerance* DAR  $0,134 > 0,1$ , DER  $0,174 > 0,1$ , dan LTDER  $0,472 > 0,1$  dan KI  $0,769 > 0,1$  sehingga terbebas dari multikolinieritas.

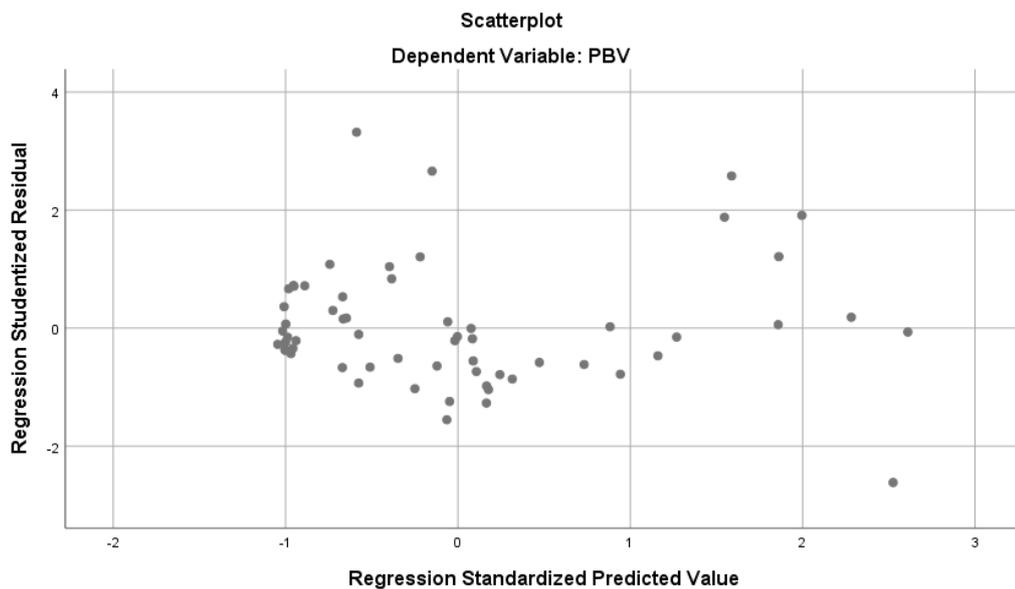
#### IV.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas terdapatnya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui adanya penyimpangan saat uji regresi linear. Jika residual mempunyai varian yang sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika variannya tidak sama maka disebut terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik jika varian dari residualnya suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau disebut homoskedastisitas tidak terjadi heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dari hasil *output* gambar *scatterplot* dibawah, didapatkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang teratur, serta tersebar baik diatas dan juga dibawah sumbu angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat

disimpulkan bahwa pada model regresi di atas tidak terjadi heteroskedastisitas atau bersifat homoskedastisitas. Sehingga model regresi tersebut layak digunakan untuk menganalisis PBV berdasarkan masukan variabel independen DAR, DER, LTDER dan Kepemilikan Institusional.

**Gambar 4.3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**



*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

#### IV.1.4.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah pengujian asumsi residual yang memiliki korelasi pada periode ke-t dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Cara menguji autokorelasi adalah dengan melihat model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi apabila nilai *Durbin Watson* berada di bawah angka 2. Berdasarkan tabel 4.4 di bawah dapat dilihat bahwa angka Durbin Watson  $1,659 < 2$ , sehingga terbebas dari autokorelasi.

**Tabel 4.4**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641 <sup>a</sup>	.411	.369	5.73036	<b>1.659</b>

a. Predictors: (Constant), KI, LTDER, DER, DAR

b. Dependent Variable: PBV

*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

#### IV.1.5 Uji Kesesuaian (*Test Goodness Of Fit*)

##### IV.1.5.1 Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan pengaruh terhadap variabel terikat, Variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  artinya dalam pengujian itu tidak terdapat pengaruh antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.5**  
**Uji Parsial**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.816	9.021		<b>-.201</b>	<b>.841</b>
	DAR	-1.957	4.289	-.129	<b>-.456</b>	<b>.650</b>
	DER	12.989	3.693	.872	<b>3.517</b>	<b>.001</b>
	LTDER	-21.031	5.062	-.626	<b>-4.154</b>	<b>.000</b>
	KI	-.110	4.397	-.003	<b>-.025</b>	<b>.980</b>

a. Dependent Variable: PBV

*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Berdasarkan table 4.5 diatas dapat dilihat bahwa:

1) Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan:

H1 diterima dan H0 ditolak, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig. t < \alpha$

H1 ditolak dan H0 diterima, apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig. t > \alpha$

$t_{hitung}$  sebesar -0,456 sedangkan  $t_{tabel}$  2,003 dan signifikan sebesar 0,650

sehingga  $t_{hitung} -0,456 < t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,619 > 0,05$ , maka H1

ditolak dan H0 diterima, yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio*

(DAR) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Book*

*Value* (PBV).

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan:

H1 diterima dan H0 ditolak, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig. t < \alpha$

H1 ditolak dan H0 diterima, apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig. t > \alpha$

$t_{hitung}$  sebesar 3,517 sedangkan  $t_{tabel}$  2,003 dan signifikan sebesar 0,01

sehingga  $t_{hitung} 3,517 > t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,01 < 0,05$ , maka H1

diterima dan H0 ditolak, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio*

(DER) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Price*

*Book Value* (PBV).

3) Pengaruh *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER)

terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan:

H1 diterima dan H0 ditolak, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $Sig. t < \alpha$

H1 ditolak dan H0 diterima, apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $Sig. t > \alpha$

$t_{hitung}$  sebesar -4,154 sedangkan  $t_{tabel}$  2,003 dan signifikan sebesar 0,00 sehingga  $t_{hitung} -4,154 > t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,01 < 0,05$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan bahwa *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV).

4) Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan:

$H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $\text{Sig. } t < \alpha$

$H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima, apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $\text{Sig. } t > \alpha$

$t_{hitung}$  sebesar -0,025 sedangkan  $t_{tabel}$  2,003 dan signifikan sebesar 0,00 sehingga  $t_{hitung} -0,025 < t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,01 > 0,098$ , maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV).

#### IV.1.5.2 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ( $=0,05$ ). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.6**  
**Uji Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1262.062	4	315.515	<b>9.609</b>	<b>.000<sup>b</sup></b>
	Residual	1806.033	55	32.837		
	Total	3068.095	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KI, LTDER, DER, DAR

**Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021**

Pengujian signifikan dengan kriteria pengambilan keputusan:

Terima H<sub>0</sub> (tolak H<sub>a</sub>), apabila Fhitung < Ftabel atau Sig F > α 5%.

Tolak H<sub>0</sub> (terima H<sub>a</sub>), apabila Fhitung > Ftabel atau Sig F < α 5%.

Berdasarkan table 4.6 diatas dapat dilihat bahwa Fhitung sebesar 9,609 sedangkan Ftabel sebesar 2,53 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,00 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) dan Kepemilikan Institusional (KI) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Maka hipotesis sebelumnya adalah terima H<sub>a</sub> (tolak H<sub>0</sub>) atau hipotesis diterima.

#### **IV.1.5.3 Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel. 4.7**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 <sup>a</sup>	.411	<b>.369</b>	5.73036

a. Predictors: (Constant), KI, LTDER, DER, DAR

**Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021**

Berdasarkan table 4.7 Diatas dapat dilihat bahwa angka *Adjusted R Square* sebesar 0,369 yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 37 % *Price Book Value (PBV)* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)* dan Kepemilikan Institusional (KI), Sedangkan sisanya 62 % dijelaskan oleh faktor lain atau variabel lain diluar model.

#### **IV.1.6 Model Analisis Data**

##### **IV.I.6.1 Analisis Regresi Berganda**

Analisis Regresi adalah analisis yang mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengukuran pengaruh ini melibatkan satu variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Jika ingin mengaji hubungan atau pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel tak bebas, maka model regresi yang digunakan adalah model regresi linear berganda (*multiple linear regression model*).

**Tabel 4.8**  
**Hasil Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	<b>-1.816</b>	9.021		-.201	.841
	DAR	<b>-1.957</b>	4.289	-.129	-.456	.650
	DER	<b>12.989</b>	3.693	.872	3.517	.001
	LTDER	<b>-21.031</b>	5.062	-.626	-4.154	.000
	KI	<b>-.110</b>	4.397	-.003	-.025	.980

a. Dependent Variable: PBV

*Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 25.2021*

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut diperoleh regresi linier berganda sebagai berikut

$$Y = 1,816 - 1,957 \text{ DAR} + 12,989 \text{ DER} - 21,031 \text{ LTDER} - 0,110 \text{ KI} + e.$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- a. Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai PBV (Y) adalah sebesar 1,816 %.
- b. Jika terjadi peningkatan DAR sebesar 1%, maka PBV (Y) akan menurun sebesar 1,957 %.
- c. Jika terjadi peningkatan DER 1%, maka PBV (Y) akan meningkat sebesar 12,989%.
- d. Jika terjadi peningkatan LTDER 1%, maka PBV (Y) akan menurun sebesar 21,031%.
- e. Jika terjadi peningkatan KI 1%, maka PBV (Y) akan menurun sebesar 0,110%.

## IV.2. Pembahasan

### IV.2.1 Pengaruh *Debt to Asset Ratio (DAR)* Terhadap *Price Book Value (PBV)*

Berdasarkan pada hasil peneliti yang didapat menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Hasil ini dibuktikan dengan nilai thitung  $-0,456 < t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,619 > 0,05$

Hasil ini sesuai dengan penelitian Diana Permatasari & Devi Farah Azizah (2018) yang menyatakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)*. Menurut Kasmir (2015: 156) *DAR* merupakan merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva

Dorongan dari sifat masyarakat Indonesia yang cenderung mengonsumsi makanan dan minuman dalam bentuk kemasan mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan di sektor ini memiliki prospek yang baik, hal tersebut dilihat dari pertumbuhan yang dialami perusahaan industri makanan dan minuman yang terus mengalami pertumbuhan ke arah positif dilihat dari kinerja keuangannya, dari laba yang dihasilkan dan besarnya penjualan yang diperoleh perusahaan.

Melihat prospek perusahaan yang baik membuat penilaian investor dalam menentukan investasi tidak hanya terfokus pada besarnya kebijakan hutang perusahaan yang diambil terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Dengan pertimbangan prospek industri makanan dan minuman yang perkembangannya baik menjadikan alasan tersebut lebih menjadi fokus bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya, sehingga nilai DAR perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

#### **IV.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Price Book Value* (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis yang didapat menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hasil ini dibuktikan dengan  $t_{hitung} 3,517 > t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,01 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu terdapat pengaruh signifikan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Hasil ini sesuai dengan penelitian Triana Zuhrotun Aulia dan Muhamad Riyandi (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan teori struktur modal *trade off theory*, menjelaskan bahwa penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan apabila posisi struktur modal berada dibawah titik target optimalnya dan sebaliknya apabila posisi struktur modal berada di atas titik optimal, maka setiap terjadinya penambahan utang akan mengakibatkan turunnya nilai perusahaan.

Suatu perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya mendapat penghematan dari pajak, sehingga laba yang menjadi hak pemegang saham menjadi lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan utang

dalam kegiatan operasinya. Dengan demikian secara tidak langsung nilai perusahaan juga menjadi lebih besar.

Sehingga penjelasan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV ialah semakin besar DER akan mempengaruhi peningkatan pada nilai PBV, karena suatu perusahaan harus memiliki kemampuan untuk menentukan besarnya kebijakan hutang yang tepat dalam kegiatan operasionalnya guna meningkatnya nilai perusahaannya, Suatu perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya mendapat penghematan dari pajak yang dapat meningkatkan laba dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan utang dalam kegiatan operasinya, dengan adanya penghematan dari pajak tersebut yang berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan menjadikan pembagian hak pemegang saham menjadi lebih besar dan meningkatkan nilai PBV,

Selain itu merujuk dari pertumbuhan industri makan dan minuman di Indonesia yang terus mengalami pertumbuhan ke arah positif di lihat dari kinerja keuangannya periode 2015-2019. Memberikan anggapan investor wajar ketika perusahaan memiliki banyak hutang selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat penjualan yang baik. Hal inilah yang membuat minat investor terhadap permintaan saham pada industri makan dan minuman.

#### **IV.2.3 Pengaruh *Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)* Terhadap *Price Book Value (PBV)***

Berdasarkan hasil analisis yang didapat menunjukkan bahwa *Debt To Total Capitalization Ratio (LTDER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price*

*Book Value* (PBV). Hasil ini dibuktikan dengan sehingga thitung  $-4,154 > t_{tabel}$  2,003 dan signifikan  $0,01 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu variabel *Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Hasil ini sesuai dengan penelitian Diana Permatasari & Devi Farah Azizah (2018) yang menyatakan *Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) sedangkan Hasil penelitian ini menunjukkan LTDER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, merujuk kembali pada teori struktur modal *trade off- theory* yang menjelaskan bahwa peningkatan hutang dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di titik tertentu. Penjelasan pada titik tertentu menunjukkan bahwa tingkat penggunaan hutang yang melewati titik tertentu atau titik optimal perusahaan tersebut yang akan memberikan dampak terjadinya penurunan terhadap nilai perusahaan yaitu PBV pada perusahaan industri makan dan minuman periode 2015-2019.

Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca) sedangkan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktifitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda dan hutang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

Semangkin besar LTDER akan berdampak menurunnya nilai PBV. Tingginya rasio LTDER memberikan indikasi tingginya nilai hutang jangka

panjang yang harus menjadi kewajiban perusahaan dalam jangka waktu yang lama dan apabila berada diatas titik optimal akan menyebabkan muncul biaya seperti *financial distress* dan *agency cost* yang lebih tinggi dari penghematan pajak yang didapat. Tingginya tingkat hutang jangka panjang akan mengakibatkan resiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, Sehingga menimbulkan kekhawatiran para investor dalam mengambil kebijakan investasi terhadap perusahaan yang memiliki rasio LTDER yang tinggi dan melakukan pengkajian ulang perkembangan pertumbuhan perusahaan yang dapat berdampak pada menurunnya nilai PBV pada perusahaan industri makan dan minuman periode 2015-2019.

#### **IV.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Price Book Value* (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis yang didapat menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Hasil ini dibuktikan dengan thitung  $-0,025 < t_{tabel} 2,003$  dan signifikan  $0,01 > 0,098$ . Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang telah dikemukakan yaitu variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga

dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini di perkuat oleh hasil penelitian Ahmad Nurkhin, Agus Wahyudin dan Anisa Septiani Aenul fajriah (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal ini dapat dimaknai bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perilaku variabel kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan pandangan teori keagenan. Teori ini menjelaskan bahwa adanya kesenjangan antara pihak prinsipal dan agen karena adanya benturan kepentingan. Adanya benturan kepentingan inilah yang menyebabkan adanya *agency cost* sebagai konsekuensi yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional dalam perusahaan dinilai sebagai salah satu alternatif yang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi karena dengan adanya kepemilikan institusional pengawasan terhadap kinerja manajemen terjamin.

#### **IV.2.4 Hubungan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Price Book Value* (PBV)**

Berdasarkan hasil analisis yang didapat menunjukkan bahwa bahwa Fhitung sebesar 9,609 sedangkan Ftabel sebesar 2,53 yang dapat dilihat pada  $\alpha = 0,05$  (lihat lampiran tabel F). Probabilitas signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu  $0,00 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) dan Kepemilikan Institusional (KI) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *Price Book Value* (PBV). Maka hipotesis sebelumnya adalah terima  $H_a$  (tolak  $H_0$ ) atau hipotesis diterima.

pada perusahaan industri makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Maka hipotesis sebelumnya adalah terima  $H_a$  (tolak  $H_0$ ) atau hipotesis diterima.

Hasil penelitian ini di perkuat oleh hasil penelitian Diana Permatasari & Devi Farah Azizah (2018) yang menyatakan bahwa DAR, DER dan LTDER , berpengaruh signifikan terhadap PBV dan hasil penelitian Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal dan Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap PBV, Dengan adanya informasi fundamental yang diberikan perusahaan maka para investor dapat menilai kinerja perusahaan dan akan menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi. Kinerja perusahaan yang baik akan dinilai baik oleh pasar sehingga permintaan akan saham akan meningkat dan di ikuti dengan peningkatan harga saham.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### V.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dengan nilai regresi yang memiliki 12.998 dan signifikan 0,001.
3. *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dengan nilai regresi 20.983 dan signifikan 0,000.
4. Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.
5. *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) secara simultan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dengan  $f$  hitung 9,609 dan nilai signifikan 0,00 yang lebih kecil dari 0,05.

## V.2. Saran

Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris mengenai penelitian yang telah dilakukan. Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Kebijakan utang melalui penilaian rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Long-Term Debt To Total Capitalization Ratio* (LTDER) secara parsial memiliki pengaruh yang berbeda terhadap *Price Book Value* (PBV), namun secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2015 sampai dengan 2019. Bagi perusahaan sebaiknya tepat dalam hal mengambil kebijakan utang dalam sumber pendanaannya dengan tetap menjaga nilai rasio DAR, DER dan LTDER. Perusahaan yang sehat secara keuangan ditunjukkan dengan rasio DAR, DER dan LTDER dibawah 1, menunjukkan bahwa hutang/kewajiban perusahaan lebih kecil dari seluruh aset yang dimilikinya. Kinerja perusahaan yang baik akan di nilai baik oleh pasar sehingga permintaan akan saham akan meningkat dan di ikuti dengan peningkatan harga saham.
2. Melihat hasil uji penelitian, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (PBV), Hasil penelitian ini tidak berhasil

membuktikan bahwa teori agensi yang memberikan alternative pemecahan masalah keagenan dengan menghadirkan kepemilikan institusional sebagai indicator yang dapat mempengaruhi peningkatan terhadap Price Book Value (PBV) pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kurun waktu 2015 sampai dengan 2019.

3. Variabel dalam penelitian ini hanya sebatas pada kebijakan utang yang merupakan bagian dari rasio *leverage* yaitu DAR, DER, LTDER dan kepemilikan institusional yang diukur dengan persentase kepemilikan institusional, dan penilaian pasar yang menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah variabel-variabel lainnya, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan serta mengganti variabel kepemilikan institusional dengan kepemilikan asing, jumlah perusahaan maupun periode waktunya untuk mengetahui perbandingannya dengan peneliti ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, Noor I. dan M. Rafki Nazar. 2015. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dengan Variabel Kontrol Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*. *e-Proceeding of Management : Vol.2, No.1 April 2015*.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2016)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 61
- Dwi, R Windiarti. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Rasio Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Jasa Subsektor Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)*. Jurusan Akuntansi, Universitas Pasundan, Bandung.
- Endang Sepriani Simangunsong, Herman Karamoy, Rudy J. Pusung. 2018. *Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2016)*. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13(2).
- Erlina Rasdianto. 2013. *Akuntansi Keuangan Daerah Berbasis Akrual*. Medan: Brama Ardian
- Ernawati, Dewi dan Dini Widyawati. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 04. No. 02. Surabaya.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Perusahaan pasar modal*. Mitra Wicana : Jakarta.
- Fitrah, A. U., Nasution, N. A., Nugroho, A., Maulana, A., & Irwan, I. (2020). Financial Risk Assesment of Post Tsunami 2004 Shrimp Production in Aceh. *JOSETA: Journal of Socio-economics on Tropical Agriculture*, 2(1).
- Ghozali, Imam. 2015. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Edisi 7. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition.Global Edition: Pearson Education Limited.

- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Helmina, Monica dan Raudhatul Hidayat. 2017. *Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014*. Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis, Vol. 3, No. 1, hal. 24 – 32
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services
- Horne, James C. Van dan Jhon M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI Periode 2005- 2007*. Jurnal Bisnis Strategi Vol. 19 No. 2 Desember 2010.
- Hidayat, Syafiudin M, 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang*. Jurnal Ilmu Manajemen, 1(1), 14-16.
- Jeff Madura. 2015, *International Financial Management*, Abridged.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- I Wayan Purwanta Suta, Putu Ayu Anggya Agustina & I Nyoman Sugiarta. 2016. *Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode (2011-2015))*. Jurnal Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan Vol.12. No.3 Nopember 2016.
- IRAWAN, S., & SANUSI, A. (2017). *Determinasi faktor keakuratan return saham capital assets pricing model (capm) dengan arbitrage pricing theory (apt) perusahaan pertambangan di bursa efek indonesia*. Jurnal Manajemen, 8(2).
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mamduh, M. Hanafi. 2016. *Manajemen Keuangan. Edisi 2, Cetakan pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Mardiyati, Umi. Ahmad, Gatot Nazir dan Putri, Ria. 2012. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*

- Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 3(1), 4-9.*
- Martikarini, Nani. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen, terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Universitas Gunadarma Jakarta
- Munawir. S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta: Liberty.
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. 2014. *Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange.* International Journal of Finance & Accounting Studies, 2(1).
- Mokhtari, Zobeideh., Makerani Khosro Faghani. 2013. “*Relationship of Institutional Ownership with Firm Value and Earnings Quality: Evidence from Tehran Stock Exchange*”., International Journal of Economy, Management and Social Sciences, 2 (7) July 2013, Pages 495-502
- Murtiningtyas, A. I. 2012. *Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang.* Accounting Analysis Journal, 1(2), 1-6.
- Monica Helmina dan Raudhatul Hidayat.2017. *Pengaruh Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014.* Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis, Vol. 3, No. 1, hal. 24 – 32.
- Nasehah, Durrotun dan Widyarti, Endang Tri. 2013. *Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth dan Firm Size Terhadap Price Book Value (PBV) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010).* Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nuzula, Nila Firdausi, Siti Ragil Handayani, Inggil Rovita Dewi. 2014. *Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012).* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB).Vol.17. No. 1.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*Jurnal EMBA , Vol.4 No.1, 1369-1380.
- Putra, Dedi dan Ramadhani, Lilik. 2017. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Jasa yang Listing di BEI Tahun 2013-2015.* Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 8 (1), 1-17.
- Prihadi, Toto. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi.* Jakarta: PPM.
- Purba, R. B., Erlina, H. U., & Muda, I. (2020). Influence of Supply Chain Audit Quality on Audit Results through the Auditor's Ability in Detecting Corruption. Int. J Sup. Chain. Mgt Vol, 9(3), 1046.

- Rachman, Achmad Arif. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010*. Artikel Ilmiah. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi: Surabaya.
- Rambe, Muis Fauzi. Gunawan, Ade. Julita. Parlindungan, Roni. Gultom, Dedek Kurniawa dan Wahyuni, Sri Fitri. 2015. *Manajemen keuangan*. Bandung: Citapustaka Media
- Ratnaningsih, U. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Struktur Aset dan Return On Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. Jurnal Akuntansi, 3(3), 1-23.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. 4th ed.* Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Steven dan Lina, 2011. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 13(3), 163-181.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 11 - Buku 2 (terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarsono, Heri. 2012. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi Dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekosoria.
- Sugiyono. 2013. *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: ALFABETA
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Surya, Dennys & Rahayuningsih, Deasy A. 2012. *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 14 No. 3, Desember 2012, 213-225.
- Syahyunan., 2013. *Manajemen Keuangan I: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. Medan: USU Press.
- Sari, P. B., & Dwilita, H. (2018). *Prospek Financial Technology (Fintech) Di Sumatera Utara Dilihat Dari Sisi Literasi Keuangan, Inklusi Keuangan Dan Kemiskinan*. *Kajian Akuntansi*, 19(1), 09-18.
- Thalib, Herni Ali H. dan Miftahurrohman, M. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bei)*. Jurnal Etikonomi, 13 (2): h: 148-163.
- Putri Juwita Pertiwi, Perengkuan Jhony, dan Johan R Tumiwa. 2016. *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA Vol. 4 No. 1 Maret 2016:1369-1380.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.

Vera Kusumawati. 2011. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Kualitas Audit Terhadap Created Share Holder Value Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sebelas Maret Surakarta.

<https://www.idx.co.id/>.

[https://www.bps.go.id/berita\\_resmi\\_pusat\\_statistik/pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV 2018](https://www.bps.go.id/berita_resmi_pusat_statistik/pertumbuhan_Produksi_Industri_Manufaktur_Triwulan_IV_2018)

[https://www.bps.go.id/berita\\_resmi\\_pusat\\_statistik/pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Triwulan IV 2019](https://www.bps.go.id/berita_resmi_pusat_statistik/pertumbuhan_Produksi_Industri_Manufaktur_Triwulan_IV_2019).