



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN ASURANSI  
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Liza Aprillia

1502025139

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

JAKARTA

2019



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN ASURANSI  
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Liza Aprillia

1502025139

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memenuhi gelar Sarjana Ekonomi

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
JAKARTA  
2019









## ABSTRAK

**Liza Aprillia (152025139)**

**"PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN ASURANSI DI INDONESIA"**

*Skripsi. Program Strata Satu Program studi Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2019. Jakarta.*

Kata kunci : Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini digunakan metode eksplanasi, yaitu untuk menjelaskan pengaruh antara variabel bebas yaitu Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap variabel terikat yaitu Kebijakan Hutang dan menjelaskan hubungan antar variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pemilihan sampel melalui metode *purposive sampling*. Terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian, sehingga data penelitian berjumlah 50 data. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah telaah dokumen, data yang ditelaah adalah laporan keuangan tahunan (annual report), jurnal penelitian terdahulu dan literatur lain yang berkaitan dengan masalah penelitian. Teknik pengolahan dan analisis data meliputi analisis manajemen keuangan, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Kepemilikan Institusional (INST) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hal ini berarti semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin kuat kontrol internal terhadap perusahaan yang dapat membuat manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah. Selain itu, variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) juga secara parsial juga mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang (DER). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka penggunaan hutang juga akan semakin tinggi dengan cara menambah aset yang dimiliki melalui hutang. Sementara, Hasil penelitian secara simultan juga menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang.

## ABSTRACT

**Liza Aprillia (152025139)**

**“EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND CORPORATE GROWTH ON DEBT POLICY IN INSURANCE COMPANIES IN INDONESIA”**

*The Thesis of Bachelor Degree Program. Management Major. Faculty of Economics and Business of Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA University. 2019. Jakarta*

Keywords : Institutional Ownership, Corporate Growth, Debt Policy

This study aims to determine the effect of Institutional Ownership and Corporate Growth on Debt Policy on Insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange. In this study the explanatory method is used, which is to explain the influence of independent variables, namely Institutional Ownership and Company Growth on the dependent variable, namely the Debt Policy and explain the relationship between variables. The population in this study is insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange which were listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2017. Sample selection through purposive sampling method. There are 10 companies that meet the criteria as a research sample, so the research data amount to 50 data. Data collection techniques used are document review, the data analyzed are annual financial reports (annual report), previous research journals and other literature relating to research problems. Data processing and analysis techniques include financial management analysis, multiple linear regression analysis, the classic assumption test, hypothesis testing, and the coefficient of determination test. The results showed that the Institutional Ownership (INST) partially had a negative and significant influence on the Debt Policy (DER). This means that the higher the institutional ownership, the stronger internal control over the company that can make managers use debt at a low level. In addition, the variable Company Growth (GROWTH) also partially also has a positive and significant effect on the Debt Policy (DER). This shows that the higher the growth of the company, then the use of debt will also be higher by adding assets owned through debt. Meanwhile, simultaneous research results also show that Institutional Ownership and Corporate Growth simultaneously have a positive and significant effect on the Debt Policy.

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan berkat dan karuniaNya kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan proposal skripsi dengan judul : **"PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN ASURANSI DI INDONESIA"**.

Dengan kerendahan hati dan rasa ikhlas, perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan laporan ini, sehingga penulis dapat mengatasi hambatan dan rintangan dalam pembuatan skripsi ini, tidak lupa penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada yang terhormat :

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini.
2. Orang tua yang selalu memberikan arahan, doa, motivasi dan semangat kepada penulis selama perkuliahan hingga skripsi ini terselesaikan.
3. Bapak Prof. Dr. H. Gunawan Suryoputro M.Hum. selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
4. Bapak Prof. Dr. Abd. rahman A. Ghani, S.H., M.Pd. selaku Wakil Rektor I Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
5. Ibu Drs. Zamah Sari, M.Ag. selaku Wakil Rektor II Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

6. Ibu Lelly Qodariah, M.Pd. selaku Wakil Rektor III Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
7. Bapak Dr. H. Bunyamin, M.Pd. selaku Wakil Rektor IV Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
8. Bapak Nuryadi Wijiharjono, S.E, M.M. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
9. Bapak Zulpahmi, S.E, M.Si. selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
10. Bapak Dr. Sunarta, S.E., M.M. selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
11. Bapak Tohirin, S.H.I., M.Pd selaku wakil dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
12. Bapak Faizal Ridwan Zamzany S.E., M.M. selaku Ketua Program studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
13. Bapak Yusdi Daulay, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang selalu memberikan arahan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
14. Ibu Tupa Setyowati, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing II yang selalu memberikan arahan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

15. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan wawasan yang bermanfaat.

16. Seluruh karyawan dan Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang telah membantu selama proses perkuliahan sampai dengan selesainya skripsi ini.

17. Teman-teman terbaik saya, Farrach Fresty Fundiani, Hanapia Nurpadilah, Khairunida, Mutmainah Siti Haryani, Nellyana, Lusiana Pratiwi, Larasati, Nur'aini, Mela Faujiah, Sumbaga Bimas Abdurrozaq, Rizky Putra Pratama, Indra Setiawan, Bagus Anggara dan teman-teman lain yang tidak bisa saya sebutkan namanya satu persatu. Terima kasih atas seluruh bantuan, dukungan, doa, kenangan indah dan pengalaman berharganya yang telah kita ukir selama ini. “Saya berharap suatu saat nanti kita dapat bertemu kembali bersama keluarga masing-masing dan dalam kebahagiaan yang lebih baik”.

18. Teman-teman Manajemen angkatan 2015 yang sudah berbagi banyak suka dan duka selama perkuliahan.

19. Dan kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik

yang membangun dari berbagai pihak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

Jakarta, 17 Agustus 2019

Penulis



## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI .....	iii
PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS .....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL .....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xix
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.2 Permasalahan.....	7
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	7
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	8
1.2.3 Perumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu.....	11

2.2	Telaah Pustaka .....	20
2.2.1	<i>Kebijakan Hutang</i> .....	20
2.2.1.1	<i>Pengertian Hutang</i> .....	20
2.2.1.2	<i>Pengertian Kebijakan Hutang</i> .....	23
2.2.1.3	<i>Teori Kebijakan Hutang</i> .....	26
2.2.2	<i>Kepemilikan Institusional</i> .....	29
2.2.3	<i>Pertumbuhan Perusahaan</i> .....	32
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	34
2.3.1	<i>Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang</i> ..	35
2.3.2	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang</i> ..	36
2.3.3	<i>Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang</i> .....	37
2.4	Rumusan Hipotesis .....	39
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>		
3.1	Metode Penelitian .....	40
3.2	Operasionalisasi Variabel .....	40
3.3	Populasi dan Sampel .....	43
3.4	Teknik Pengumpulan Data .....	46
3.4.1	<i>Tempat dan Waktu Penelitian</i> .....	46
3.4.2	<i>Teknik Pengumpulan Data</i> .....	46
3.5	Teknik Pengolahan dan Analisis Data .....	47
3.5.1	<i>Analisis Manajemen Keuangan</i> .....	48
3.5.2	<i>Analisis Industri</i> .....	48
3.5.3	<i>Analisis Statistik</i> .....	50
3.5.3.1	<i>Uji Asumsi Klasik</i> .....	50

3.5.3.2	<i>Uji Regresi Berganda</i> .....	54
3.5.3.3	<i>Uji Hipotesis</i> .....	55
3.5.3.4	<i>Koefisien Korelasi (R)</i> .....	58
3.5.3.5	<i>Koefisien Determinasi</i> .....	59
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>		
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	61
4.1.1	<i>Lokasi Penelitian</i> .....	61
4.1.2	<i>Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia</i> .....	61
4.1.3	<i>Profil Singkat Perusahaan</i> .....	62
4.2	Data Perusahaan .....	68
4.2.1	<i>Analisis Manajemen Keuangan</i> .....	68
4.2.1.1	<i>Kepemilikan Institusional</i> .....	68
4.2.1.2	<i>Pertumbuhan Perusahaan</i> .....	71
4.2.1.3	<i>Kebijakan Hutang</i> .....	74
4.2.2	<i>Analisis Industri</i> .....	76
4.2.3	<i>Analisis Statistik</i> .....	78
4.2.3.1	<i>Uji Asumsi Klasik</i> .....	77
4.2.3.2	<i>Model Analisis Regresi Linier Berganda</i> .....	84
4.2.3.3	<i>Pengujian Hipotesis</i> .....	86
4.2.3.4	<i>Koefisien Korelasi (R)</i> .....	88
4.2.3.5	<i>Koefisien Determinasi</i> .....	89
4.3	Pembahasan Umum.....	90
4.3.1	<i>Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang</i> ..	90
4.3.2	<i>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang</i> ..	91

<i>4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang</i> .....	93
--	----

**BAB V PENUTUP**

5.1 Kesimpulan .....	94
----------------------	----

5.2 Saran-saran.....	95
----------------------	----

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	98
-----------------------------	----

**DAFTAR LAMPIRAN**

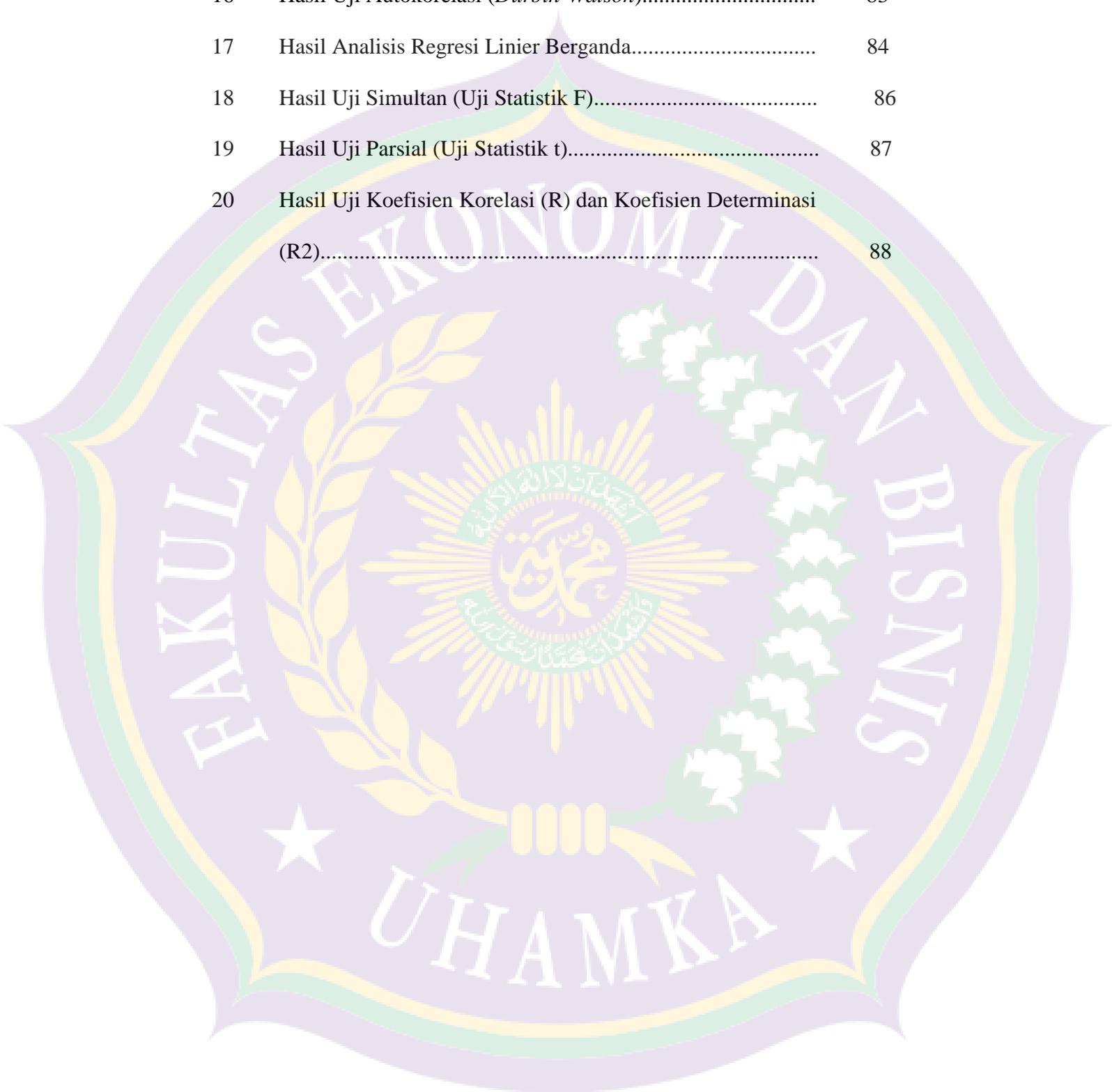
**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**



## DAFTAR TABEL

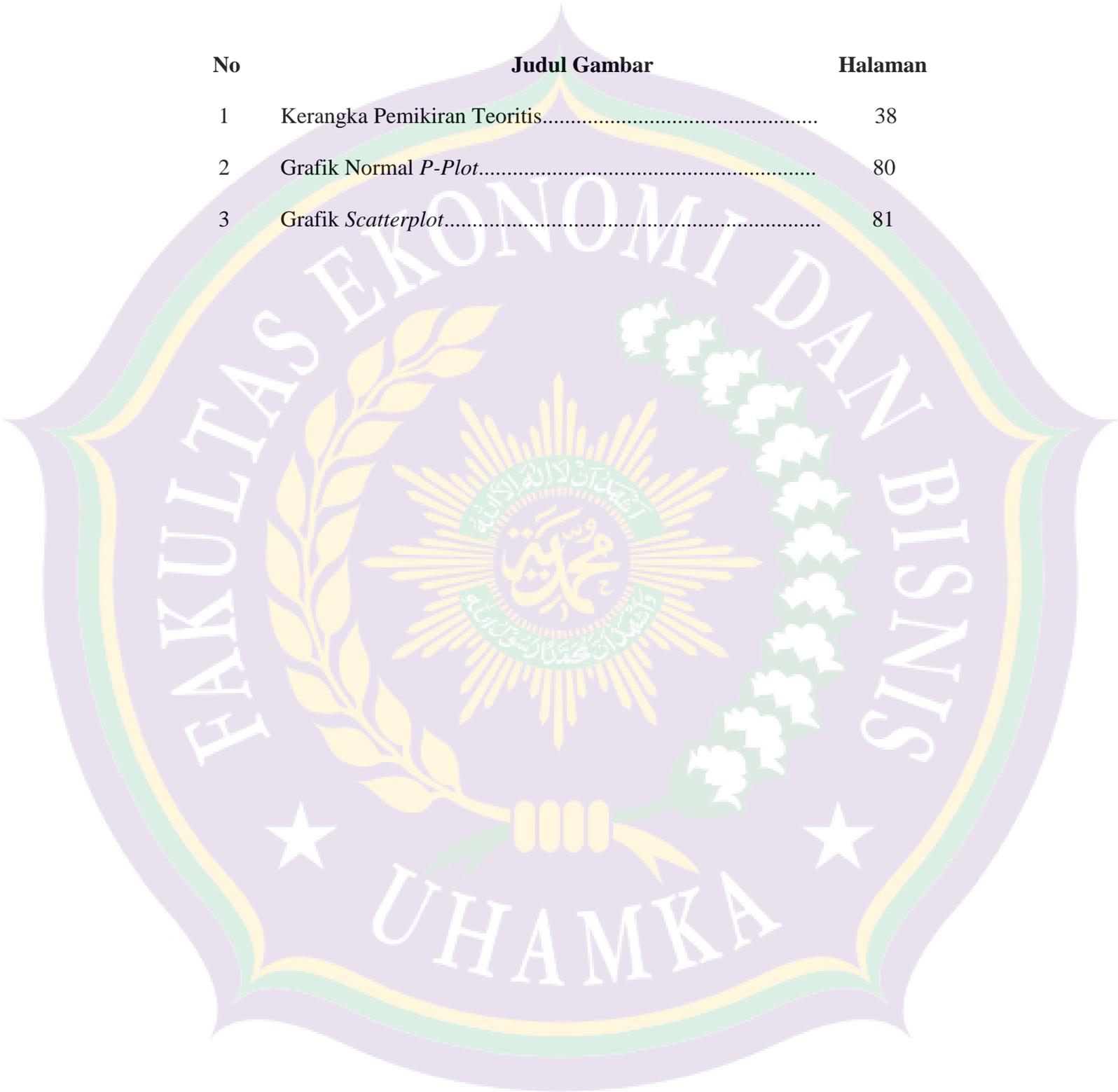
No	Judul Tabel	Halaman
1	Hasil rata-rata kebijakan hutang (DER) dan kepemilikan institusional (INST) pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019.....	5
2	Ringkasan Gambaran Penelitian Terdahulu.....	16
3	Operasionalisasi Variabel.....	43
4	Daftar Populasi Perusahaan Asuransi yang Listing di BEI....	44
5	Penggolongan Perusahaan Asuransi di BEI Periode 2013 - 2017.....	45
6	Perusahaan Asuransi yang Terpilih Menjadi Sampel Penelitian.....	45
7	Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi.....	54
8	Pedoman Memberikan Interpretasi terhadap Koefisien Korelasi.....	59
9	Perhitungan Kepemilikan Institusional (INST).....	69
10	Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH).....	72
11	Perhitungan Kebijakan Hutang (DER).....	74
12	Data Laporan Industri Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI.....	77
13	DER Rata-rata Industri Perusahaan Asuransi.....	78
14	Hasil Uji Normalitas ( <i>Kolmogorof-Smirnov</i> ).....	79
15	Hasil Uji Multikolinieritas.....	82

16	Hasil Uji Autokorelasi ( <i>Durbin-Watson</i> ).....	83
17	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	84
18	Hasil Uji Simultan (Uji Statistik F).....	86
19	Hasil Uji Parsial (Uji Statistik t).....	87
20	Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ).....	88



## DAFTAR GAMBAR

No	Judul Gambar	Halaman
1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	38
2	Grafik Normal <i>P-Plot</i> .....	80
3	Grafik <i>Scatterplot</i> .....	81



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran	Halaman
1	Populasi Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2017.....	1/26
2	Pengolahan Data Populasi.....	2/26
3	Sampel Perusahaan Asuransi Tahun 2013-2017.....	3/26
4	Rekapitulasi Kepemilikan Institusional Tahun 2013-2017....	4/26
5	Rekapitulasi Pertumbuhan Perusahaan Tahun 2013-2017.....	6/26
6	Rekapitulasi Kebijakan Hutang Tahun 2013-2017.....	8/26
7	Hasil Olah Data Perusahaan Tahun 2013-2017.....	10/26
8	Hasil Output SPSS.....	12/26
9	Tabel d ( <i>Durbin Watson</i> ).....	16/26
10	Tabel F <i>Statistics</i> .....	17/26
11	Tabel t <i>Statistics</i> .....	19/26
12	Surat Tugas.....	22/26
13	Formulir Pengajuan Judul Skripsi.....	23/26
14	Catatan Konsultasi Skripsi Pembimbing I (Satu).....	24/26
15	Catatan Konsultasi Skripsi Pembimbing II (Dua).....	25/26
16	Daftar Riwayat Hidup.....	26/26

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Semakin berkembangnya perekonomian di dunia mengakibatkan perubahan yang signifikan di berbagai bidang kehidupan. Indonesia sebagai negara berkembang, harus siap menghadapi tantangan dari persaingan ekonomi global yang terjadi saat ini. Pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi Indonesia sempat mencapai 5,78 persen. Kemudian, pada tahun 2014 merosot menjadi 5,02 persen. Lalu, pada tahun 2015 terus merosot menjadi 4,79 persen dan melonjak menjadi 5,02 persen pada tahun 2016. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2017 mencapai 5,1 persen secara tahunan (yoy). (Sumber: kompas.com).

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia ditopang oleh berbagai sektor perekonomian, diantaranya terdapat sektor pertanian, sektor manufaktur dan sektor jasa. Salah satunya adalah yakni sektor jasa sub sektor asuransi merupakan lembaga keuangan non bank yang mempunyai peranan yang tidak jauh berbeda dari bank, yaitu bergerak dalam bidang layanan jasa yang diberikan kepada masyarakat dalam mengatasi risiko yang terjadi di masa yang akan datang. Perkembangan perusahaan asuransi di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat setelah pemerintah mengeluarkan deregulasi pada tahun 1980an dan diperkuat dengan keluarnya UU No. 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian. Dengan adanya deregulasi tersebut, pemerintah memberikan kemudahan dalam hal perijinan, sehingga mendorong tumbuhnya perusahaan-perusahaan baru, dan pada gilirannya akan meningkatkan hasil produksi nasional.

Pendapatan premi industri asuransi umum hingga kuartal I/2017 tumbuh sebesar 4,3% jika dibandingkan dengan capaian pada periode yang sama tahun sebelumnya. Berdasarkan data kinerja perusahaan asuransi umum yang dihimpun Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI) tercatat perolehan premi bruto industri asuransi umum pada kuartal I/2017 senilai Rp15,147 triliun. Perolehan tersebut tumbuh tipis dibandingkan dengan kuartal I/2016 yang mencapai Rp14,525 triliun. (Sumber: bisnis.com).

Setiap perusahaan yang didirikan mempunyai tujuan utama. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, dibutuhkan modal atau dana yang besar sebagai pendukung kegiatan perusahaan. Pendanaan merupakan salah satu aspek terpenting dalam perusahaan karena pada dasarnya perusahaan memerlukan dana demi keberlangsungan kegiatan operasionalnya (Astuti, 2015).

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Keputusan pendanaan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat dapat mengambil keputusan pendanaan, akan tetapi banyak juga perusahaan yang jatuh kedalam kebangkrutan akibat banyak utang dan terbelit bunga (Steven dan Lina, 2011).

Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari pihak internal maupun eksternal. Sumber dana perusahaan yang berasal dari pihak internal biasanya

berupa laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan. Modal eksternal berasal dari kreditur, pemilik ataupun pemegang saham lainnya di perusahaan (Astuti, 2015). Dana yang diperoleh dari pemilik merupakan modal sendiri dan dana yang diperoleh dari pihak lain merupakan hutang.

Kebanyakan perusahaan memilih untuk melakukan kegiatan hutang, dikarenakan dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang operasi perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan. Selain itu hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang akan dipercaya oleh pasar karena telah memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta mendapat kepercayaan dari investor. Namun demikian, penggunaan hutang akan meningkatkan risiko, oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati karena risiko hutang *non diversifiable* manajer lebih besar daripada investor publik. Dengan demikian perusahaan yang menggunakan hutang dalam pendanaannya dan tidak mampu melunasi kembali hutang tersebut akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer.

Kebijakan hutang dalam suatu perusahaan dilakukan oleh pihak manajer. Untuk mengontrol tindakan manajer dalam memutuskan penggunaan hutang perusahaan diperlukan pengawasan oleh pemegang saham karena mereka akan terlibat apabila perusahaan mengalami risiko gagal bayar. Fenomena perusahaan yang mengalami gagal bayar dan terjadi kebangkrutan karena kebijakan hutang terjadi pada beberapa perusahaan asuransi di Indonesia. Sepanjang tahun 2018,

ada satu perusahaan asuransi dinyatakan pailit oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) karena tidak mampu membayar bunga dan pokok hutang kepada kreditur. Perusahaan yang dinyatakan pailit tersebut adalah Asuransi Harta Aman Pratama Tbk dengan total utang sebesar Rp 520,17 (www.kontan.co.id). Kasus kepailitan yang dialami oleh Asuransi Harta Aman Pratama Tbk menjadi pesan penting bagi pihak manajemen untuk mempertimbangkan komposisi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, serta mengelola utang secara lebih baik lagi.

Indikator kebijakan hutang dalam penelitian ini tergambar dari rasio hutang (*Debt Equity Ratio*) yaitu suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan.

*Agency Theory* yang dikemukakan oleh Berle dan Means (1932) dalam Rahmawati (2015) yaitu hubungan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) yang masing-masing memiliki kepentingan untuk memaksimalkan tujuannya. Ketika suatu perusahaan dikuasai oleh investor dalam jumlah atau tingkatan yang besar maka akan menimbulkan adanya kekuasaan yang besar pada kepemilikan institusional investor tersebut. Kekuasaan yang besar pada kepemilikan institusional ini mengakibatkan munculnya kontrol yang ketat pula terhadap manajer sehingga tindakan pencarian pendanaan perusahaan oleh pihak eksternal salah satunya yaitu hutang akan semakin ditekan dan dikendalikan. Teori ini tidak sesuai dengan fenomena yang ada, dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Rata-rata Kebijakan Hutang (DER) dan Kepemilikan Institusional (INST) pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019**

No	Kode	DER			INST		
		2017	2018	2019	2017	2018	2019
1	ABDA	2,12	2,00	1,16	0,47	0,27	0,31
2	AHAP	1,03	2,90	1,79	0,41	0,35	0,42
3	AMAG	1,01	1,36	1,55	0,60	0,71	0,24
4	ASBI	1,85	1,71	1,74	0,13	0,39	0,32
5	ASDM	1,30	1,86	1,71	0,33	0,37	0,31
6	ASJT	2,11	2,20	1,80	0,21	0,45	0,32
7	ASRM	1,83	2,11	1,03	0,74	0,30	0,37
8	LPGI	1,80	1,22	1,09	0,24	0,12	0,33
9	MREI	1,32	1,43	1,22	1,10	0,28	1,10
10	PNIN	2,23	1,60	1,34	0,26	0,42	0,21
Rata-rata		1,60	1,84	1,43	0,44	0,46	0,39
Perubahan (%)			15	-22,28		4,54	-15,21

Sumber: [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) (Data diolah kembali, 2019)

Tabel 1 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan INST sebesar 4,54% dari tahun 2017 ke tahun 2018 yang diikuti dengan peningkatan DER sebesar 15%. Penurunan INST sebesar 15,21% terjadi pada tahun 2018 ke tahun 2019 diikuti dengan penurunan DER sebesar 22,28%. Fenomena perubahan DER dan INST tersebut berlawanan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Menurut Jensen dan Meckling pemberian wewenang oleh pemegang saham kepada manajer untuk bekerja demi pencapaian tujuan pemegang saham. Peningkatan kepemilikan institusional mengindikasikan bahwa tindakan manajer dalam menggunakan hutang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal sehingga mengurangi biaya keagenan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan sehingga tindakan pencarian pendanaan besar-besaran dari pihak eksternal dapat ditekan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan institusional berarti tindakan manajer dalam menggunakan hutang diawasi secara optimal oleh pemegang saham eksternal dan membantu mengurangi biaya keagenan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Dalam perkembangannya perusahaan lama kelamaan akan mengalami pertumbuhan demi mencapai tujuannya. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan yang terjadi pada perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Maryanti, (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber *ekstern* yang lebih besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara guna memenuhi kebutuhan dana tersebut termasuk dengan menggunakan hutang.

Hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang masih memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Menurut Tjeleni, (2013) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Sementara menurut Astuti, (2015) antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang tidak adanya pengaruh.

Ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu untuk variabel pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan hutang yaitu antara penelitian yang dilakukan oleh Ade Dwi Suryani, (2015) pengaruh yang tidak signifikan sementara menurut Saputra, Munthe dan Sofia, (2017) Terdapat pengaruh signifikan.

Dalam hubungannya dengan uraian di atas, penulis tertarik memilih judul penelitian ini sebagai berikut: "**Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi di Indonesia**"

## **1.2 Permasalahan**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka yang menjadi identifikasi masalah ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017?
2. Bagaimanakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017?
3. Bagaimanakah Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017?

### **1.2.2 Pembatasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, untuk menghindari meluasnya penelitian ini, maka hanya akan memfokuskan pada studi literatur Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan pengaruhnya terhadap Kebijakan Hutang berdasarkan laporan keuangan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan cakupan batasan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Metode pengukuran pada tiap variabel berbeda-beda. Peneliti hanya akan menggunakan perhitungan Kepemilikan Institusional (INST), Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dan Kebijakan Hutang (*Debt Equity Ratio*).

### **1.2.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disampaikan sebelumnya, maka yang menjadi perumusan masalah ini yaitu: adakah pengaruh Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017?.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

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

1. Manfaat Teoritis

Sebagai bahan masukan, informasi, acuan, dan pustaka bagi pihak-pihak yang melakukan penelitian lanjutan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi perusahaan yang bersangkutan dalam kaitannya dengan kinerja keuangan.

- b. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan implementasi dari ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan yang telah didapat dari proses belajar

penulis sehingga menambah wawasan penulis mengenai bagaimana penerapan teori dengan praktek yang sebenarnya.

c. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi para *stakeholder* perusahaan atas informasi keuangan dalam melakukan pengambilan keputusan, sehingga dapat memperkecil risiko yang mungkin dapat terjadi sebagai akibat dalam melakukan pinjaman kredit dan pengaruhnya kepemilikan institusional serta pertumbuhan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmadi, U. F. (2013). *Kesehatan Masyarakat: Teori dan Aplikasi*. Rajawali Pers.
- Astuti, E. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 15(02), 149-158.
- Astuti, W. A., dan Nurlaelasari, N. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang. *Trikonomika*, 12(1), 40-48.
- Bardai, B. (2013). *Leverage behavior of Malaysian manufacturing companies a case observation of the industrial sector's companies in bursa Malaysia*. *Al-Madinah Managment and Finance Science*, 1(1).
- Bungin, B. (2013). Metodologi penelitian sosial dan Ekonomi. *Jakarta: Kencana Prenada Media Group*.
- Damayanti, F., dan Susanto, T. (2015). Pengaruh komite audit, kualitas audit, kepemilikan institusional, risiko perusahaan dan return on assets terhadap tax avoidance. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 5(2).
- Darmadi, H. (2013). Metode penelitian pendidikan dan sosial. *Bandung: Alfabeta*.
- Dewi, S. T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015) (*Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas*).

- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52.
- Fahmi, Irham 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2011). Application of multivariate analysis with SPSS program. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.
- Gurcharan, S. (2010). A Review of optimal capital structure determinant of selected ASEAN countries. *International Research Journal of Finance and Economics*, 47, 30-41.
- Hanafi, M. Mamduh dan Abdul Halim. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPM.
- Hardiningsih, P., dan Oktaviani, R. M. (2012). Determinan kebijakan hutang (dalam agency theory dan pecking order theory). *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 1(1).
- Harmono. 2011. Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard* Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis (Edisi 1). Jakarta: Bumi Aksara.
- Joni, J., & Lina, L. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 82-97.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Universitas Udayana, Denpasar: Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.

- Larasati, E. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 103-107.
- Listia Aviyanti, A. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Margaretha, F. (2014). Determinants of Debt Policy in Indonesia's Public Company. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 3(2), 10.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- Murtiningtyas, A. I. (2012). Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Resiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Narimawati, U., Anggadini, S. D., & Ismawati, L. (2010). Penulisan Karya Ilmiah. *Jakarta: Penerbit Genesis*.

- Nuraina, E. (2012). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51-70.
- Permanasari, W. I., dan Kawedar, W. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (*Doctoral dissertation*, Universitas Diponegoro).
- Phitaloka, N. D. (2009). Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang: Dengan Pendekatan *Pecking Order Theory*. *Skripsi. Bandar Lampung: Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Lampung*.
- Rachman, A. A. (2012). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008–2010 (*Doctoral dissertation*, Stie Perbanas Surabaya).
- Rodoni, A., dan Ali, H. (2014). Manajemen keuangan modern. *Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Saarani, A. N., dan Shahadan, F. (2013). The determinant of capital structure of SMEs in Malaysia: evidence from enterprise 50 (E50) SMEs. *Asian Social Science*, 9(6), 64.
- Sheisarvian, R. M. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 22(1).

Sugiyono, P. Dr. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.

*Bandung: CV Alfabeta.*

Sugiyono, P. D. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta, CV.

Sugiyono, P. D. (2015). *Metode Penelitian dan Pengembangan*. Res. Dev. D.

Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Paper Plane.

*Yogyakarta.*

Sujianto, A. E. (2010). Return on Asset, Return on Equity, dan LOA to Deposit

Ratio Bank Devisa dan Bank Non Devisa di Indonesia. *STAIN*

*Tulungagung.*

Sudiyatno, B., dan Sari, S. M. (2013). *Determinants of debt policy: An empirical*

*studying Indonesia stock exchange*. *Journal of Educational*

*Research*, 4(1), 98-108.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan

Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai

Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).

Steven, S., dan Lina, L. (2011). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan

Hutang Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan akuntansi*, 13(3), 163-

181.

Surya, D., dan Rahayuningsih, D. A. (2012). Faktor-faktor yang mempengaruhi

kebijakan hutang perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa

Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(3), 213-225.

Suryani, A. D. (2015). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan,

Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang

Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2013 (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).

Tjeleni, I. E. (2013). Kepemilikan manajerial dan institusional pengaruhnya terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3).

Wardani, D. K., dan Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening. *Islamic University of Indonesia*.

Yeniatie, Y., dan Destriana, N. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 1-16.