

**PENGUJIAN MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS
ANTARA KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF TEORI
KEAGENAN
(STUDI EMPIRIS TERHADAP PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI INDONESIA)**

Skripsi S-1



**Oleh:
BONAVENTURA TRIO BRAMANTYO
3103013233**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2017**

PENGUJIAN MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN
(Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan kepada
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Jurusan Manajemen

OLEH:
BONAVENTURA TRIO BRAMANTYO
3103013233

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA

2017

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGUJIAN MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN
(Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia)

OLEH:

BONAVENTURA TRIO BRAMANTYO

3103013233

**Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji**

Pembimbing,




Drs. Eo. N. Agus Sunarjanto, MM.

Tanggal: 6 Juli 2017

HALAMAN PENGESAHAN


Skripsi yang ditulis oleh: Bonaventura Trio Bramantyo dengan NRP 3103013233. Telah diuji pada tanggal 26 Juli 2017 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji




Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM.
NIK. 311.92.0194

Mengetahui,



Dekan
Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak.
NIK. 321.99.0370

Ketua Jurusan



Robertus Sigit, S.E., M.Sc.
NIK. 311.11.0678

**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH**

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa Unika Widya Mandala Surabaya:

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Bonaventura Trio Bramantyo

NRP : 3103013233

Judul Skripsi : Pengujian Model Hubungan Simultanitas Antara Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Teori Keagenan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia)

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan plagiarisme, saya bersedia menerima sanksi yang akan diberikan oleh Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. Saya menyetujui pula bahwa karya tulis ini dipublikasikan/ditampilkan di internet atau media lain (*digital library* Perpustakaan Unika Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sebatas sesuai dengan Undang-undang Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 6 Juli 2017

Yang menyatakan



Bonaventura Trio Bramantyo

KATA PENGANTAR

Dare to be Done!. Puji syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria atas hikmat dan penyertaan-Nya sehingga dapat menyelesaikan pembuatan skripsi yang berjudul “Pengujian Model Hubungan Simultanitas Antara Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan (Studi Empiris Terhadap Perrusahaan Manufaktur di Indonesia)”. Adapun tujuan dari penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Dalam menyelesaikan proses skripsi ini, penulis menyadari telah banyak memperoleh bantuan dan dukungan dari berbagai pihak dari awal hingga akhir, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Dominicus Wahyu Pradana, SE., MM., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM., selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar memberikan pengarahan, waktu,

dan kepercayaan, serta memberikan saran yang bermanfaat dalam penulisan skripsi ini.

5. Bapak Drs. Ec. Yulius Koesworo, MM., QWP selaku Dosen Pembimbing yang meski sedang mengalami sakit tetap memberikan semangat bagi penulis untuk terus tekun dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Tuhan memberikan kesembuhan bagi bapak!.
6. Ibu Dr. Margaretha Ardhanari, S.E., MM., selaku Dosen Wali Kelas F angkatan 2013 yang selalu mengingatkan penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Ibu adalah ibu akademik terbaik saya. Terima kasih untuk segala *wejangannya*.
7. Bapak Anastasius Sumino, Ibu Elisabeth Ruminah, Mas Adi, Mbak Nina, Titus dan seluruh keluarga besar yang telah memberikan semangat, doa, dukungan, serta bantuan moril maupun materiil selama penulis menuntut ilmu dan menyelesaikan skripsi ini. Ini yang bisa aku berikan di tahun ini. “Keluarga memang tempat terbaik untuk mengawali hari yang baik”.
8. Adinda Stephanie Anastasia, *my beloved dear, my best friend, my good listener, my moodbooster, my everything*. Terima kasih telah menjadi orang yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Satu langkah terlewati, *keep moving forward!*
9. Rumpun *Finance Management 2013*: Andreas, Erick, Eva, Ferry, Friska, Jewe, Lany, Lorenzo, Lidya, Paulus, Stephen, Stephanie dan Tamara. Terima kasih untuk kebersamaan yang

saling menguatkan selama 4 semester. Selamat berjuang di jalannya masing-masing.

10. Rekan kerja di Kantor Humas Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang memberikan dukungan, motivasi, dan memberikan kesempatan bagi penulis untuk magang dan meningkatkan *softskill*.
11. Lampu Kota Café Surabaya, tempat penulis menempa diri dan berlatih menjadi barista di semester V. Terima kasih telah memberikan kesempatan untuk mengenal kerasnya dunia kerja, sulitnya mencari konsumen, hingga pulang selalu larut malam.
12. *Mia Familia* Pring 98 yang dalam setiap pertemuan selalu mengingatkan untuk *Duc In Altum*. Mari memaknai jalan Tuhan pada masing-masing talenta. *See you on top!*.
13. Romo Yuventius Devi Ghawa, Pr dan teman-teman OMK Paroki Santo Yusup Karangpilang yang telah memberikan kesempatan penulis untuk “menarik diri” dan berfleksibilitas bersama ketika dalam keadaan penat menulis skripsi.
14. Teman – teman di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya serta siapapun yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu yang telah membantu dalam doa, semangat, waktu dan sebagainya.

Secara pribadi saya mendoakan agar segala kebaikan yang telah diberikan oleh semua pihak di atas mendapat balasan yang berlimpah dari Tuhan Yesus Kristus. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih belum sempurna mengingat keterbatasan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Oleh karena itu, berbagai saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak sangat diharapkan oleh penulis dalam

memperbaiki penulisan-penulisan berikutnya. Akhir kata, *Ad Maiorem Dei Gloriam*, besar harapan penulis bahwa penelitian ini dapat semakin memuliakan nama-Nya yang besar serta bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan dan dapat menjadi masukan bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Viat Voluntas Tua!

Surabaya, Juli 2017

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH dan PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
<i>ABSTRACT</i>	xvi
ABSTRAK.....	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	8
BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN	10
2.1. Penelitian Terdahulu	10
2.2. Landasan Teori	12
2.2.1 <i>Agency Theory</i>	12
2.2.2 <i>Signalling Theory</i>	13
2.2.3 <i>Pecking Order Theory</i>	14
2.2.4 Kepemilikan Manajerial	16

2.2.5 <i>Leverage</i>	19
2.2.6 Kebijakan Dividen	22
2.3. Hubungan Antar Variabel.....	25
2.3.1 Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial dan <i>Leverage</i>	25
2.3.2 Hubungan Antara <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen	26
2.3.3 Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen	27
2.4. Kerangka Berpikir	28
2.5. Rumusan Hipotesis	29
BAB 3 METODE PENELITIAN	30
3.1 Jenis Penelitian	30
3.2 Identifikasi Variabel	30
3.3 Definisi Operasional Variabel	30
3.3.1 Kepemilikan Manajerial	30
3.3.1.1 <i>Free Cash Flow</i>	31
3.3.1.2 <i>Firm Size</i>	31
3.3.1.3 <i>Growth</i>	31
3.3.2 <i>Leverage</i>	32
3.3.2.1 <i>Non-Debt Tax Shield (NDTS)</i>	32
3.3.2.2 <i>Tangibility</i>	32
3.3.3 Dividen	33
3.3.3.1 <i>Return on Asset (ROA)</i>	33
3.3.3.2 <i>Free Cash Flow</i>	33
3.3.3.3 <i>Growth</i>	34
3.4 Jenis Data dan Sumber Data.....	34
3.4.1 Jenis Data.....	34
3.4.2 Sumber Data	34

3.5 Metode dan Alat Pengumpulan Data	35
3.6 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	35
3.7 Teknik Analisis Data	36
BAB 4 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Sampel Penelitian	37
4.2 Deskripsi Data	38
4.2.1 Kepemilikan Manajerial	38
4.2.2 Kebijakan Dividen	40
4.2.3 <i>Leverage</i>	41
4.2.4 <i>Free Cash Flow</i>	43
4.2.5 <i>Firm Size</i>	44
4.2.6 <i>Growth</i>	46
4.2.7 <i>Non Debt Tax Shield (NDTS)</i>	47
4.2.8 <i>Tangibility</i>	49
4.2.9 <i>Return On Asset (ROA)</i>	50
4.3 Analisa Data	52
4.3.1 Pengujian Keseuaian Model	52
4.3.2 Hasil Pengujian Model.....	53
4.4 Pembahasan	54
4.4.1 Dampak Kebijakan Dividen dan <i>Leverage</i> terhadap Kepemilikan Manajerial	54
4.4.2 Dampak Kepemilikan Manajerial dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen	55
4.4.3 Dampak Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Leverage</i>	56
BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN.....	58
5.1. Simpulan	58

5.2. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Sampel Penelitian	37
Tabel 4.2.	Deskripsi Data Kepemilikan Manajerial	38
Tabel 4.3.	Deskripsi Data Kebijakan Dividen	40
Tabel 4.4.	Deskripsi Data <i>Leverage</i>	41
Tabel 4.5.	Deskripsi Data <i>Free Cash Flow</i>	43
Tabel 4.6.	Deskripsi Data <i>Firm Size</i>	44
Tabel 4.7.	Deskripsi Data Growth.....	46
Tabel 4.8.	Deskripsi Data <i>NDTS</i>	47
Tabel 4.9.	Deskripsi Data <i>Tangibility</i>	49
Tabel 4.10.	Deskripsi Data <i>ROA</i>	50
Tabel 4.11.	Hasil Uji Kecocokan Seluruh Model	52
Tabel 4.12.	Ringkasan Hasil Pengujian Model	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1.	Grafik Pergerakan Nilai Kepemilikan Manajerial.....	38
Gambar 4.2.	Grafik Pergerakan Nilai Kebijakan Dividen	40
Gambar 4.3.	Grafik Pergerakan Nilai Leverage	42
Gambar 4.4.	Grafik Pergerakan Nilai <i>Free Cash Flow</i>	43
Gambar 4.5.	Grafik Pergerakan Nilai <i>Firm Size</i>	45
Gambar 4.6.	Grafik Pergerakan Nilai Growth.....	46
Gambar 4.7.	Grafik Pergerakan Nilai <i>NDTS</i>	48
Gambar 4.8.	Grafik Pergerakan Nilai <i>Tangibility</i>	49
Gambar 4.9.	Grafik Pergerakan Nilai <i>ROA</i>	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sampel Penelitian

Lampiran 2 Variabel Penelitian

Lampiran 3 *Descriptive Statistics*

Lampiran 4 *Goodness of Fit Statistic*

Lampiran 5 Hasil Pengujian Model

**TESTING THE SIMULTANEITY RELATIONSHIP MODEL
BETWEEN MANAGERIAL OWNERSHIP, LEVERAGE, AND
DIVIDEND POLICY IN THE PERSPECTIVE OF AGENCY THEORY
(Empirical Study of Manufacturing Companies In Indonesia)**

ABSTRACT

This study examines the relationship between managerial ownership, leverage, and dividend policy. The sample used is a company listed on the Indonesia Stock Exchange of 20 companies in manufacturing industry with research period 2011-2015. Simultaneous Equation Model (SEM) is used to test the hypothesis. The results showed that Managerial Ownership proved not significantly affect Leverage. However, Leverage has been shown to significantly adversely affect Managerial Ownership. Then, another result shows that there is no simultaneous relationship between Managerial Ownership and Dividend Policy. Similarly, there is no simultaneous relationship between Leverage and Dividend Policy.

Keywords: Managerial Ownership, Leverage, Dividend, Simultaneous Equation Model

**PENGUJIAN MODEL HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN DALAM PERSPEKTIF TEORI KEAGENAN
(Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur di Indonesia)**

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, *leverage*, dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 20 perusahaan dalam industri manufaktur dengan periode penelitian 2011-2015. *Simultaneous Equation Model* (SEM) digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial terbukti tidak signifikan mempengaruhi *Leverage*. Akan tetapi, *Leverage* terbukti signifikan berpengaruh terhadap Kepemilikan Manajerial secara negatif. Kemudian, hasil lain menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan simultanitas antara Kepemilikan Manajerial dengan Kebijakan Dividen. Begitu pula tidak terdapat hubungan simultanitas antara *Leverage* dengan Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: *Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dividen, Simultaneous Equation Model*