

**PENGUJIAN HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia)**



OLEH :
FERNANDA SHEILA SHAFFIRA
3103014262

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2018

PENGUJIAN HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia)

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

OLEH:
FERNANDA SHEILA SHAFFIRA
3103014262

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2018

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGUJIAN HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA
KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG
(Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia)**

Oleh:

FERNANDA SHEILA SHAFFIRA

3103014262

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

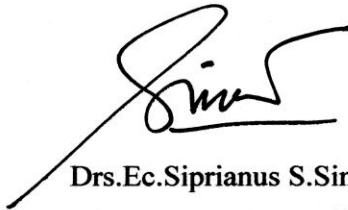
Pembimbing I,



Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM.

Tanggal: 5/1/2018

Pembimbing II,



Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM.

Tanggal: 20 Desember 2017

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh : FERNANDA SHEILA SHAFFIRA

NRP : 3103014262

Telah diuji pada tanggal : 23 Januari 2018

Ketua Tim Penguji:




Dr. Cicilia Erna Susilawati, S.E., M.Si.


NIK. 311.97.0268

Mengetahui,

Ketua Jurusan,



Dekan,



Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA.

NIK. 321.99.0370



Robertus Sigit H. L., SE., M. Sc.

NIK. 311.11.0678

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, saya sebagai mahasiswa/i Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya:

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fernanda Sheila Shaffira
NRP : 3103014262
Judul Skripsi : PENGUJIAN HUBUNGAN SIMULTANITAS
ANTARA KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG (Studi Empiris di Bursa Efek
Indonesia)

Menyatakan bahwa tugas akhir skripsi ini adalah ASLI karya tulis saya. Apabila terbukti karya ini merupakan *plagiarism*, 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 Universitas Katolik 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, 18 Desember 2017
Yang Menyatakan,




Fernanda Sheila Shaffira

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karuniaNya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengujian Hubungan Simultanitas Antara Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Hutang (Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia)”. Skripsi ini terselesaikan berkat dukungan, doa dan motivasi dari semua pihak yang berperan penting selama penulis menyelesaikannya. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Drs. Ec., Yulius Koesworo, MM., QWP. selaku Wakil Dekan I Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
3. Ibu Christofera Marliana Junaedi, SE., M.Si. selaku Wakil Dekan II Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya dan Dosen Wali Kelas F Manajemen angkatan 2014 yang telah mendampingi penulis selama proses perkuliahan di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Bapak Robertus Sigit Haribowo Lukito, Se., M.Sc., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
5. Bapak Dominicus Wahyu Pradana, SE., MM., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
6. Bapak Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM. selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran,

serta memberikan banyak masukan yang sangat bermanfaat bagi penulis.

7. Bapak Drs. Ec. Siprianus S Sina., MM selaku dosen pembimbing II yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran, dan kesabaran dalam membimbing penulis serta memberikan banyak masukan yang sangat bermanfaat bagi penulis. Terima kasih telah membimbing penulis dalam perkuliahan hingga skripsi. Doa penulis semoga Bapak dan keluarga selalu diberkati oleh Tuhan Yang Maha Esa.
8. Seluruh dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, khususnya dosen rumpun keuangan yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang sangat berguna bagi penulis selama proses perkuliahan di Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
9. Seluruh staf Tata Usaha Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala yang telah membantu penulis dalam hal administrasi selama proses perkuliahan hingga pengerjaan skripsi.
10. Keluarga tercinta, Papa Farid, Mama Ilana, Rico dan Marcel yang telah memberikan kasih sayang, cinta, dukungan, doa dan nasihat kepada penulis sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan tepat waktu. Terima kasih telah menjadi keluarga yang terbaik bagi penulis.
11. Kekasih tersayang, Dany K yang telah memberikan semangat dan doa selama proses penulisan skripsi. Terima kasih telah menjadi pendengar yang baik dan selalu memberikan dukungan dalam setiap pengambilan keputusan.

12. Teman – teman Drame, Mira, Falda, I’in, Alifa, Nurul, dan Watio telah memberikan semangat dan dukungan selama proses penulisan skripsi.
13. Sahabat terbaik, Stefanie dan Vero yang telah memberikan semangat dan dukungan selama proses perkuliahan hingga skripsi.
14. Teman – teman Finance 2K14, Stefanie, Winda, Jiji, Ari, Rere, Josephine, Elys, Yenny, Lita, Dika, Leo, Vincent, Hans, Arief, Allen, Ian, Yuan, Ahong, Felix, Eric, Gio, dan Stanley, yang telah menjadi teman seperjuangan dalam rumpun keuangan yang saling membantu dan mendukung.
15. Teman – teman seperjuangan konsul, Stefanie, Jiji, Ari, Josephine, Rere, Dika dan Yenny yang telah memberikan semangat, dukungan dan bantuan selama pengerjaan skripsi.
16. Serta pihak – pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis berharap dengan adanya skripsi ini dapat memberikan masukan kepada semua pihak yang berkaitan dalam penelitian ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis dapat menerima saran dan kritik yang membangun dari para pembaca untuk perbaikan penelitian ini pada masa yang akan datang. Akhir kata, penulis mohon maaf jika terdapat kesalahan – kesalahan dalam penulisan skripsi ini.

Surabaya, 18 Desember 2017

Fernanda Sheila Shaffira

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH.....	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
ABSTRAK	xvi
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	9
1.4.2 Manfaat Praksis	9
1.5 Sistematika Penulisan.....	10
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Landasan Teori	19
2.2.1 <i>Agency Theory</i>	19
2.2.2 <i>Managerial Ownership</i>	21
2.2.3 Kebijakan Hutang	24

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian.....	28
2.3.1 Hubungan <i>Managerial Ownership</i> terhadap Kebijakan Hutang	28
2.3.2 Hubungan Kebijakan Hutang terhadap <i>Managerial Ownership</i>	29
2.4 Variabel Kontrol.....	29
2.4.1 <i>Institutional Ownership</i>	30
2.4.2 <i>Firm Size</i>	30
2.4.3 <i>Firm Growth</i>	31
2.4.4 <i>Profitability</i>	32
2.4.5 <i>Business Risk</i>	33
2.4.6 <i>Tangibility</i>	33
2.5 Hipotesis	34
2.6 Model Penelitian	34
BAB 3. METODE PENELITIAN	36
3.1 Desain Penelitian	36
3.2 Variabel Penelitian	36
3.3 Definisi Operasional	37
3.3.1 <i>Managerial Ownership</i>	37
3.3.2 Kebijakan Hutang	37
3.3.3 <i>Institutional Ownership</i>	37
3.3.4 <i>Firm Size</i>	38
3.3.5 <i>Firm Growth</i>	38
3.3.6 <i>Profitability</i>	38
3.3.7 <i>Business Risk</i>	39
3.3.8 <i>Tangibility</i>	39
3.4 Populasi dan Sampel.....	40

3.5 Jenis dan Sumber Data.....	40
3.5.1 Jenis Data.....	40
3.5.2 Sumber Data	41
3.6 Teknik Analisis Data	41
BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Sampel Penelitian	43
4.2 Deskripsi Data	44
4.2.1 <i>Managerial Ownership</i>	44
4.2.2 Kebijakan Hutang	45
4.2.3 <i>Institutional Ownership</i>	46
4.2.4 <i>Firm Size</i>	48
4.2.5 <i>Firm Growth</i>	49
4.2.6 <i>Profitability</i>	50
4.2.7 <i>Business Risk</i>	52
4.2.8 <i>Tangibility</i>	53
4.3 Analisis Data.....	54
4.3.1 Hasil Uji Model 1: Dampak <i>Managerial Ownership</i> terhadap Kebijakan Hutang	55
4.3.2 Hasil Uji Model 2: Dampak Kebijakan Hutang terhadap <i>Managerial Ownership</i>	56
4.4 Pembahasan	58
4.4.1 Hubungan Simultanitas antara <i>Managerial Ownership</i> dan Kebijakan Hutang	58
4.4.2 Pengaruh <i>Managerial Ownership</i> terhadap Kebijakan Hutang	59
4.4.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap <i>Managerial</i> <i>Ownership</i>	63

4.4.4 Pengaruh <i>Institutional Ownership</i> terhadap <i>Managerial Ownership</i>	64
4.4.5 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap <i>Managerial Ownership</i> ...	65
4.4.6 Pengaruh <i>Firm Growth</i> terhadap <i>Managerial Ownership</i>	66
4.4.7 Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap <i>Managerial Ownership</i>	67
4.4.8 Pengaruh <i>Business Risk</i> terhadap <i>Managerial Ownership</i>	67
4.4.9 Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Kebijakan Hutang	69
4.4.10 Pengaruh <i>Tangibility</i> terhadap Kebijakan hutang	69
4.4.11 Pengaruh <i>Firm Growth</i> terhadap Kebijakan Hutang	70
4.4.12 Pengaruh <i>Profitability</i> terhadap Kebijakan hutang	71
4.4.13 Pengaruh <i>Business Risk</i> terhadap Kebijakan Hutang	71
BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN.....	73
5.1 Simpulan.....	73
5.2 Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel.....	43
Tabel 4.2 Deskripsi Data <i>Managerial Ownership</i>	44
Tabel 4.3 Deskripsi Data Kebijakan Hutang	45
Tabel 4.4 Deskripsi Data <i>Institutional Ownership</i>	47
Tabel 4.5 Deskripsi Data Total Aset.....	48
Tabel 4.6 Deskripsi Data <i>Firm Growth</i>	49
Tabel 4.7 Deskripsi Data <i>Profitability</i>	51
Tabel 4.8 Deskripsi Data <i>Business Risk</i>	52
Tabel 4.9 Deskripsi Data <i>Tangibility</i>	53
Tabel 4.10 Hasil Regresi <i>Managerial Ownership</i> terhadap Kebijakan Hutang	55
Tabel 4.11 Hasil Regresi Kebijakan hutang terhadap <i>Managerial Ownership</i>	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Hubungan antara <i>agency cost</i> dan <i>managerial ownership</i>	22
Gambar 2.2. Hubungan perubahan antara <i>agency cost</i> dan <i>managerial ownership</i>	23
Gambar 2.3. Hubungan <i>agency cost</i> dan kebijakan hutang	26
Gambar 2.4. Hubungan perubahan antara <i>agency cost</i> dan kebijakan hutang	27
Gambar 2.5. Model Penelitian	35
Gambar 4.1 Grafik Rata – rata <i>Managerial Ownership</i>	45
Gambar 4.2 Grafik Rata – rata Kebijakan Hutang	46
Gambar 4.3 Grafik Rata – rata <i>Institutional Ownership</i>	47
Gambar 4.4 Grafik Rata – rata Total Aset (<i>Size</i>)	49
Gambar 4.5 Grafik Rata – rata <i>Firm Growth</i>	50
Gambar 4.6 Grafik Rata – rata <i>Profitability</i>	51
Gambar 4.7 Grafik Rata – rata <i>Business Risk</i>	53
Gambar 4.8 Grafik Rata – rata <i>Tangibility</i>	54
Gambar 4.9 Hubungan Nonmonotonic kubikal <i>Managerial Ownership</i> dan Kebijakan Hutang	59

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian

Lampiran 2. Data Siap Olah

Lampiran 3. Deskriptif Statistik

Lampiran 4. Hasil Output Persamaan 1

Lampiran 5. Hasil Output Persamaan 2

Lampiran 6. Perhitungan Titik Balik Kurva *Managerial Ownership* dan
Kebijakan Hutang

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the relationship between managerial ownership and debt policy. Based on nonlinear simultaneous equations in Indonesian firms listed on the Indonesian stock exchanges during the 2011-2016 research period, this study shows that managerial ownership and debt policy have simultaneous relationships. By using Simultaneous Equation Model, the research result shows that debt policy has a positive effect on managerial ownership. In addition, this study proves that managerial ownership has a nonmonotonic relationship to debt policy. When managerial ownership under 7,8% has a positive relationship to debt policy. Then, when managerial ownership is in the range of 7,8% to 24% will be negatively related. However, when managerial ownership above 24% it will positively affect. The results of this study proves that managers in the company can behave entrenched or alignment in making decisions about managerial ownership and debt policy.

Keywords: Managerial Ownership, Debt Policy, Simultaneous Equation Model, Nonlinear Simultaneous

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Berdasarkan persamaan simultan *nonlinier* pada perusahaan Indonesia yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode riset 2011-2016, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang memiliki hubungan simultan. Dengan menggunakan *Simultaneous Equation Model*, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kepemilikan manajerial. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan *nonmonotonic* terhadap kebijakan hutang. Ketika kepemilikan manajerial dibawah 7,8% memiliki hubungan positif terhadap kebijakan hutang. Kemudian, ketika kepemilikan manajerial berada pada kisaran 7,8% hingga 24% akan berhubungan negatif. Namun, ketika kepemilikan manajerial diatas 24% maka akan berpengaruh secara positif. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa manajer dalam perusahaan dapat berperilaku *entrench* maupun *alignment* dalam mengambil keputusan mengenai *managerial ownership* maupun kebijakan hutang.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, *Simultaneous Equation Model*, Simultan *Nonlinier*