

**PENGARUH INVESTASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEBIJAKAN UTANG DAN *LEVERAGE* OPERASI
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta untuk Memenuhi
Sebagian Persyaratan Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**



**Disusun Oleh :
Kefin Andri
NIM 08408141022**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2012**

PERSETUJUAN

Skripsi yang berjudul : Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial,
Kebijakan Utang dan *Leverage* Operasi terhadap
Kebijakan Dividen

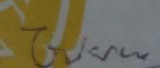
Ditulis oleh : Kefin Andri

NIM : 08408141022

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah dapat disetujui untuk diuji di hadapan Tim Penguji Skripsi Sarjana program
Studi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

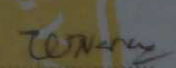
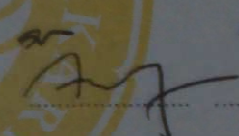
Yogyakarta, 5 April 2012
Pembimbing,


Winarno, M.Si
NIP. 19680310 199702 1 001

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Leverage Operasi terhadap Kebijakan Dividen"** ini telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 26 April 2012 dan dinyatakan lulus.

Susunan Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Dr. Moerdiyanto, M Pd, MM	Ketua penguj		4/5/12
Winarno, M Si	Sekretaris Penguji		3/5-2012
Naning Margasari, M.Si., M.BA	Penguji Utama		4/5 2012

Yogyakarta, Mei 2012
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kefin Andri

NIM : 08408141022

Program studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Judul tugas akhir : “Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan *Leverage* Operasi terhadap Kebijakan Dividen”.

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya/ pendapat yang ditulis/ diterbitkan orang lain, kecuali sebagai acuan/ kutipan dengan tata tulisan karya ilmiah yang lazim. Dengan demikian pernyataan ini dibuat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksa untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 5 April 2012
Yang menyatakan,

Kefin Andri
NIM. 08408141022

MOTTO

“Katakanlah oleh kamu, hai Muhammad, kepada mereka (kaum Muslim) ini. Jika orangtua kamu, anak – anak kamu, saudara – saudara kamu, istri – istri kamu, dan harta serta perdangan yang kamu takutkan kehancurannya, serta tempat – tempat tinggal yang kamu senang lebih kamu cintai daripada Allah dan Rosul-Nya serta jihad di jalan-Nya. Dan sesungguhnya, Allah tidak memberi petunjuk kepada kaum yang fasik”.

(QS Al – Taubah:24)

“Apabila di dalam diri seseorang masih ada rasa malu dan takut untuk berbuat suatu kebaikan, maka jaminan bagi orang tersebut adalah tidak akan bertemunya ia dengan kemajuan selangkah pun”.

(Bung Hatta)

“Sukses adalah Hakku”

(Kefin Andri)

PERSEMBAHAN

Ucapan syukur ku persembahkan kepada :

Allah *azza wa jalla*, atas segala rahmat dan karuniaNya

Karya ini penulis persembahkan teruntuk orang – orang tersayang:

Ayah & Mamah

Yang selalu memberikan cinta dan kasih sayangnya padaku, dan tak henti – hentinya mengirimkan doa yang tulus demi kebahagiaanku

Kakak & Adikku

Yang selalu memberikan motivasi dan keceriaan dalam hidupku yang membuatku kuat dalam hidupku

Semoga karya kecil ini dapat menjadi awal kebahagiaan kedua orang tuaku dan kakak adikku.

**“PENGARUH INVESTASI, KEPEMILIKAN MANAJERIAL,
KEBIJAKAN UTANG DAN *LEVERAGE* OPERASI
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”**

Oleh:
Kefin Andri
08408141022

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2010. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh investasi, kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan *leverage* operasi baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah investasi, kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan *leverage* operasi, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.

Desain penelitian ini termasuk penelitian asosiatif (hubungan). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2010. Penarikan sampel dilakukan melalui *purposive sampling* dengan tipe *judgment sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Sampel yang digunakan sebanyak 24 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Investasi (IN) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 3,217 dan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ (lebih kecil dari toleransi kesalahan 0,05). (2) kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), hal ini dapat ditunjukkan dengan nilai t sebesar -2,057 dan nilai signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$ (lebih kecil dari toleransi kesalahan 0,05). (3) Kebijakan utang (KU) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -1,256 dan nilai signifikansi sebesar $0,211 > 0,05$ (lebih besar dari toleransi kesalahan 0,05). (4) *Leverage* operasi (LO) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 0,355 dan nilai signifikansi sebesar $0,723 > 0,05$ (lebih besar dari toleransi kesalahan 0,05). (5) IN, KM, KU dan LO secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), hal ini terbukti dengan nilai F hitung sebesar 3,985 dan signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ (lebih kecil dari toleransi kesalahan 0,05). Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan $DPR = 0,408 + 0,009IN - 0,533KM - 0,127KU + 0,009LO + e$

Kata kunci: Investasi, kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan *leverage* operasi, dan kebijakan dividen.

KATA PENGANTAR



Allahmdulillah, penulis ucapkan kepada Allah zat yang memiliki kemuliaan dengan asma- Nya. Cukup bagiku, atas semua rahmat dan hidayah-Nya yang diberikan kepadaku, nikmat yang dilimpahkan-Nya. Shalawat dan salam, terucap buat Nabi dan Rasul – Nya Muhammad SAW semoga syafaatmu terlimpahkan buat umatmu yang bijak memahami dan mengamalkan ajaranmu.

Do'a dan ikhtiar pun yang berpadu mengetik lembar per lembar skripsi yang berjudul **“Pengaruh Investasi, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang dan Leverage Operasi terhadap Kebijakan Dividen”**, dapat diselesaikan dengan baik, meskipun ada banyak celah dan kekurangan dalam karya ini.

Semula, karya ini terinspirasi akan ketertarikan penulis terhadap teori kebijakan dividen. Dalam karya ini kebijakan dividen dapat mengakibatkan konflik antara pihak manajemen, pemegang saham, dan pemberi utang. Variabel independen dalam penelitian ini adalah investasi, kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan *leverage* operasi, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Di ujung lainnya, layaknya sebuah karya, ada banyak halangan bagi penulis menyelesaikan penelitian ini. Dari persoalan waktu, terbatasnya sampel yang diuji, hingga keterbatasan materi menjadi hambatan, sehingga penelitian ini jauh untuk disebut sempurna.

Ada banyak pihak yang memberikan dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih, semoga Allah SWT memberikan balasan terbaik bagi siapapun yang memberikan dukungan dan bantuan baik secara langsung ataupun tidak, sehingga skripsi ini selesai dengan baik. Penulis tidak mungkin dapat mengurai satu persatu, tetapi ada pribadi – pribadi yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan karya ini.

Penulis dengan tulus dan ikhlas sangat berterima kasih kepada Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, MA Rektor Universitas Negeri Yogyakarta. Kepada Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, Dr. Sugiharsono, M.Si, terima kasih mendalam penulis hanturkan setulusnya. Kepada segenam pimpinan dan karyawan/karyawati Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta atas berbagai bantuan dan layanan yang telah diberikan kepada penulis. Kepada Naning Margasari, M.Si, MBA ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta dan Dosen Narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini, hanya segenap rasa terima kasih dan penghormatan terdalam yang dapat penulis hanturkan kepada beliau.

Kepada Winarno, M.Si, penghargaan dan ucapan terima kasih penulis haturkan yang telah membimbing dari kata pertama hingga kata terakhir. Telah memberikan waktu dengan penuh kesabaran, keikhlasan dan ketulusan dalam memberikan bimbingan, pengarahan, kritik, saran dan nasihat yang sangat membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak dapat diukur dengan apa pun, tanpa beliau mungkin skripsi ini tidak dapat selesai. Kepada Dr.

Moerdiyanto, ketua Penguji yang telah memberikan waktu dan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini, penulisan mengucapkan sangat berterima kasih atas semuanya. Kepada Bapak dan Ibu dosen baik prodi Manajemen ataupun tidak, berkat bekal ilmu yang telah mereka berikan yang sangat bermanfaat kepada penulis dari yang tidak mengerti menjadi mengerti, yang tidak tahu menjadi tahu, sehingga ilmu itu untuk bekal dalam menyelesaikan skripsi ini dan bekal selanjutnya.

Kepada ayah dan mama, Masril dan Novita Reni yang telah memberikan do'anya dan motivasinya, penulis mengucapkan banyak – banyak terima kasih atas semuanya. Meskipun takkan dapat, semoga karya ini dapat memberikan kebahagiaan kesendiri, mengurangi keringat dan jerih payah ananda selama ini. Kakak dan adikku, Randi dan Indra yang telah memberikan arti akan saudara dan dukungan semangat atas semuanya. “Do’a kita, semoga kami dapat menjadi anak yang sholeh, berbakti kepada kedua orang tua dan negara. Ya Allah berikanlah mereka kemudahan dalam menghadapi dunia dan akhirat nanti. Ya Allah sayangilah mereka seperti mereka menyanyangi diriku. Ya Allah tepatkanlah kedua orang tuaku bersama nabi Muhammad SAW dan orang – orang yang beriman”. *Amin*

Kepada sahabat seperjuangan, Manajemen 08 kelas A, Bayu, Fuad, Ucup, Rifki, Adit, Gilang, Galen, Unie, Icha, Ayu, Yeni, Yoka, James, Anggit, Yudis, Dani, Yoyok, Tomi, Reza, Rianto, Odi, Angger, Nurvi, Kakung, Imam, Aput, Mega, Rika, Angga, Jimbe, Afwan, Asfel, Lina, Wita, Tina, Dewi, Ade, Yuli, Dian, Oland dan Nana, kalian semualah yang membuat penulis dapat bertahan

sampai akhir ini, terima kasih atas hari – hari nya. Semoga kita dapat berkumpul dalam keadaan yang berbeda, keadaan yang kita impikan. Kepada saudara – saudaraku sekampung Silit Air yang berada di Wisma Gunung Merah dan IPPSA, uda Addi yang penulis anggap sebagai abangku, uda Anda, Adi, Azom, Opik, Evan, Fauzan, Azis, Rinal, Dayat, Mulyadi, bang Zet, uda Surya, dan warga SAS yang telah banyak memberikan pelajaran mengenal adat istiadat dan memberikan bimbingan yang berarti bagiku, kalianlah keluargaku rumahku tempat kita belajar dan saling mengenal. *You are the best friends*, “orang bodoh belum tentu tidak pintar, tapi orang pintar belum tentu dia pintar, semua ini karena ilmulah yang membuat kita semua tahu”.

Akhirnya tanpa kecuali, semoga karya akademik ini bermanfaat walau hanya setetes dari samudra, tetapi semoga karya ini berguna bagi ilmu pengetahuan. Atas kekurangan dan keterbatasan yang ada, penulis berharap kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca, sangat dibutuhkan demi penyempurnaan karya ini.

Yogyakarta, 5 April 2012
Penulis

Kefin Andri
NIM. 08408141022

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	11

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori	13
1. Kebijakan Dividen	13
a. Teori Kebijakan Dividen	13

b. Isu Lain dalam Kebijakan Dividen	19
c. Bentuk Kebijakan Dividen	19
d. Model Dividen Residu (<i>Residual Dividend Model</i>)	20
2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	23
a. Dividen sebagai Pengaruh Konflik Keagenan	27
3. Biaya Keagenan (<i>Agency Cost</i>)	30
a. Biaya Keagenan Utang (<i>Agency Cost of Debt</i>) dan Kebijakan Investasi	31
b. Biaya Kebangkrutan (<i>Bankruptcy Cost</i>)	36
4. Investasi	37
a. Tipe – tipe Investasi Keuangan	38
b. Metode Penilaian Investasi	42
5. Kepemilikan Manajerial	47
a. Kepemilikan Saham Manajerial (<i>Managerial Ownership</i>)	48
b. Kepemilikan Saham Institusional	49
c. Kepemilikan Saham Mayoritas	49
d. Kepemilikan Saham Minoritas	50
6. Kebijakan Utang	52
7. <i>Leverage</i> Operasi	56
B. Penelitian yang Relevan	58
1. Pengaruh Investasi terhadap Kebijakan Dividen	58
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.	60
3. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen.....	62
4. Pengaruh <i>Leverage</i> Operasi terhadap Kebijakan Dividen	63
C. Kerangka Pikir	65
1. Pengaruh Investasi terhadap Kebijakan Dividen	65
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.	67
3. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen.....	68
4. Pengaruh <i>Leverage</i> Operasi terhadap Kebijakan Dividen	70
D. Paradigma Penelitian	71
E. Hipotesis Penelitian	72

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian	73
B. Tempat dan Waktu Penelitian	73
C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	74
1. Variabel Dependen	74
2. Variabel Independen	74
a. Investasi	74
b. Kepemilikan Manajerial	75
c. Kebijakan Utang	75
d. <i>Leverage</i> Operasi	76
D. Populasi dan Sampel	76
1. Populasi	76
2. Sampel	77
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	78
F. Teknik Analisis Data	78
1. Uji Asumsi Klasik	79
a. Uji Normalitas	79
b. Uji Heteroskedastisitas	80
c. Uji Multikolinieritas	82
d. Uji Autokorelasi	84
2. Pengujian Hipotesis	85
a. Uji Regresi Linier Berganda	85
b. Uji Parsial (Uji Statistik t)	86
c. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)	87
a. Koefisien Determinasi (R^2)	88

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	90
1. Seleksi Sampel.....	90

2. Analisis Deskriptif.....	91
B. Hasil Penelitian	95
1. Hasil Pengujian Prasayarat Analisis	95
a. Uji Normalitas	95
b. Uji Heterokedastisitas	97
c. Uji Multikolinieritas	98
d. Uji Autokorelasi	100
2. Hasil Pengujian Hipotesis	102
a. Uji Regresi Linier Berganda	103
b. Uji Parsial (Uji Statistik t).....	105
b. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)	109
c. Koefisien Determinasi (R^2)	111
C. Pembahasan Hipotesis	112
1. Pengaruh Secara Parsial	112
a. Pengaruh Investasi terhadap Kebijakan Dividen	112
b. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	112
c. Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen	113
d. Pengaruh <i>Leverage</i> Operasi terhadap Kebijakan Dividen	115
2. Pengaruh secara Simultan	116

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	118
B. Implikasi Penelitian	120
B. Keterbatasan Penelitian	121
C. Saran	122

DAFTAR PUSTAKA	124
-----------------------------	------------

LAMPIRAN	128
-----------------------	------------

DAFTAR TABEL

Tabel

Tabel 1. Statistik Deskriptif	92
Tabel 2. Hasil Uji Normalitas	96
Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	98
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas	99
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi	101
Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	104
Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji-t)	106
Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)	110
Tabel 9. Hasil Analisis Koefisien Determinasi	111

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1. Pengaruh <i>Leverage</i> Pada Keputusan Investasi dan Biaya Keagenan	35
2. Potensi konflik antara manajer vs kreditur akibat <i>debt reduction</i> pada perrusahaan	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Jakarta <i>Stock Industrial Classification</i> (JASICA) Index	128
2. Sistematisasi <i>Indonesia Capital Market Directory</i> (ICMD)	130
3. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2006 – 2010	132
4. Data Total Aktiva Sampel 2006 – 2010.....	133
5. Data Total Ekuitas Sampel 2006 – 2010	134
6. Data <i>Closing Price</i> Sampel 2006 – 2010	135
7. Data Saham Beredar Sampel 2006 – 2010	136
8. Data Total Utang Sampel 2006 – 2010	137
9. Data EBIT Sampel 2006 – 2010	138
10. Data Penjualan Sampel 2006 – 2010	139
11. Data <i>Dividend Payout</i> Sampel 2006 – 2010	140
12. Data Investasi Sampel 2006 – 2010	141
13. Data Kepemilikan Manajerial Sampel 2006 – 2010	142
14. Data Kebijakan Utang Sampel 2006 – 2010	143
15. Data <i>Leverage</i> Operasi Sampel 2006 – 2010	144
16. Tabel <i>Durbin – Watson d Statistic</i>	145
17. Hasil Statistik Deskriptif	146
18. Hasil Uji Normalitas	147
19. Hasil Uji Heteroskedastisitas	148
20. Hasil Uji Multikolinieritas	149

21. Hasil Uji Autokorelasi	150
22. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	151
23. Hasil Uji Parsial t	152
24. Hasil Uji Simultan F	153
25. Hasil Uji Koefisien Determinasi	154