

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan hutang secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial, dan sebaliknya kepemilikan manajerial juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini menunjukkan bahwa kecenderungan sikap manajer di Indonesia adalah *risk averse*. Penghindaran terhadap resiko ini dilakukan untuk melindungi posisi atau reputasi manajer dalam suatu perusahaan untuk mencegah terjadinya *financial distress*. Selain itu, penggunaan hutang juga menimbulkan suatu bentuk pengawasan yang dilakukan oleh pihak *debtholders* sehingga meminimumkan tindakan oportunistik manajer. Penggunaan hutang juga membuat manajer bersikap hati-hati dan efisien dalam menggunakan kas perusahaan. Berdasarkan hasil hubungan seperti yang dijelaskan diatas juga menunjukkan bahwa terjadi hubungan substitusi kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengawasan masalah agensi.
2. Kebijakan deviden secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial, dan sebaliknya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Hal ini juga

menunjukkan bahwa terdapat hubungan substitusi antara kebijakan deviden dan kepemilikan manajerial dalam mekanisme pengawasan masalah agensi.

3. Kebijakan hutang secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden, dan sebaliknya kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini juga menunjukkan bahwa terjadi *trade off* antara kedua kebijakan tersebut. Kebijakan hutang dan kebijakan deviden juga memiliki hubungan substitusi dalam mekanisme pengawasan masalah agensi.
4. Ukuran perusahaan secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar akan memberikan batasan bagi manajer jika manajer tersebut memiliki kepemilikan saham yang besar.
5. Pertumbuhan perusahaan secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden dan tidak dapat digeneralisir sebagai variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan.
6. Profitabilitas secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang dan kebijakan deviden. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin *profitable* suatu perusahaan, semakin tersedianya dana internal perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan atau kegiatan investasi lainnya. Hal ini juga sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Profitabilitas secara statistik juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Perusahaan lebih cenderung mengalokasikan *earning* pada *retained earning*

daripada melakukan pembayaran deviden. Dengan adanya pengalokasian laba sebagai sumber pendanaan internal perusahaan, perusahaan dapat menunda penggunaan hutang atau melakukan emisi saham baru untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan karena penggunaan hutang atau melakukan emisi saham baru cenderung dianggap kurang efektif dan menimbulkan biaya yang besar.

7. Aktiva tetap secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini mungkin dapat diindikasikan sebagai kondisi stabil perusahaan sehingga perusahaan tidak memerlukan level hutang yg tinggi seperti yang telah dikemukakan oleh Putri dan Nasir (2006) dalam penelitiannya.
8. Resiko bisnis secara statistik berpengaruh negatif signifikan lemah terhadap kepemilikan manajerial. Resiko bisnis secara statistik juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan hutang. Resiko bisnis juga berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden.
9. Kepemilikan institusional secara statistik berpengaruh negatif signifikan terhadap kepemilikan manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajemen diawasi secara optimal oleh pihak institusional sehingga mengurangi tindakan oportunistik dan *perquisite* yang dapat merugikan perusahaan.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya memperhatikan faktor mikro sebagai variabel eksogennya, yaitu keadaan internal perusahaan. Dalam kenyataannya, faktor eksternal (seperti: tingkat bunga, inflasi, pajak, dan lain sebagainya) juga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan.
2. Masih adanya variabel yang tidak signifikan dan memiliki hubungan yang tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Hal ini mungkin dikarenakan adanya keterbatasan dalam jumlah sampel yang digunakan yaitu hanya 5 (lima) tahun periode pengamatan. Penyebab lainnya mungkin karena kurang tepatnya penggunaan variabel eksogen atau kontrol dalam model persamaan simultan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur saja sehingga kurang bisa menjelaskan kondisi perusahaan secara keseluruhan dan tidak bisa digeneralisir untuk semua jenis perusahaan yang ada di Indonesia.

5.3. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini antara lain:

1. Bagi pemegang saham di Indonesia hendaknya memperbolehkan adanya kepemilikan manajerial untuk mengurangi masalah keagenan, karena telah terbukti bahwa kepemilikan manajerial dapat bersubstitusi dengan kebijakan hutang dan kebijakan deviden sebagai mekanisme pengawasan masalah agensi dan dapat mengendalikan manajer untuk tidak oportunistik.
2. Bagi perusahaan hendaknya dalam melakukan pengangkatan manajer sebagai agen untuk terlibat dalam perusahaan dan tidak mendasarkan pada hubungan kekeluargaan atau kontrak semata agar mekanisme pengawasan masalah agensi di Indonesia dapat diterapkan lebih baik lagi.
3. Pada penelitian selanjutnya dapat diarahkan untuk menggunakan variabel eksogen atau kontrol lain yang dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap simultanitas kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan deviden seperti: *free cash flow*, set kesempatan investasi, likuiditas dan lain sebagainya.
4. Penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jumlah observasi yang lebih banyak, dengan menambah jumlah periode pengamatan atau mengikutsertakan perusahaan yang bergerak di bidang selain manufaktur.
5. Penelitian yang selanjutnya disarankan menggunakan metode 3-SLS atau menggunakan alat analisis lain seperti E-Views untuk mendapatkan hasil yang lebih beragam dan lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas. 2003. "*Manajemen Keuangan*". Yogyakarta : Andi Offset.
- Andriana. 2004. "Pengaruh *Insider ownership* dan *Institutional investor* terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan". Skripsi S1. UNS.
- Riyanto, Bambang. 1995. "*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*". Yogyakarta : BPFE.
- Brigham, E. F dan L. C. Gapenski. 1996. "*Intermediate Financial Management*". Fifth Edition, New York : The Dryden Press.
- Brigham, E.F dan Houston, J.F. 2001. "*Fundamentals Of Financial Management*". Eighth Edition, Newyork : The Dryden Press.
- Brigham, E. F dan Philip R. Daves. 2004. "*Intermediate Financial Management*". Eighth Edition, Newyork : The Dryden Press.
- Christianty, Sisca. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.10, No. 1, Hlm 47 - 58.
- Damayanti, Susana dan Achyani, Fatchan. 2006. "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Deviden Payout Ratio*". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5, No.1. Hlm 51 – 62.
- Putri, Firmantyas. Imanda dan Nasir, Muhammad. 2006. "Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dalam Perspektif Teori Keagenan". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Ghozali, Imam. 2006. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Semarang : Badan Penerbit Univesitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. "*Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*". Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Gujarati, Damodar. N. 2003. "*Basic Econometrics*". New York: Mc. Graw Hill.
- Hanafi, M. Mamduh. 2007. "*Manajemen Resiko*". Yogyakarta : AMP YKPN.

- Harjito, D. Agus. 2006. "Substitution Relationship Between The Agency Problem Control Mechanisms In Malaysia : Simultaneous Equation Analysis". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 11, No.2, Hlm 117 - 127.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2002. "Dasar - Dasar Manajemen Keuangan". Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Imanta, Dea dan Satwiko, Rutji. 2011. "Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No.1. Hlm 67 – 80.
- Ismiyanti, Fitri dan Hanafi, M. Mamduh. 2003. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden : Analisis Persamaan Simultan". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.
- Kania, Sharon L dan Bacon, Frank W. 2005. "What Factors Motivate The Corporate Dividend Decision ?". *ASBBS E-Journal*, Vol. 1, No. 1.
- Kuncoro, Mudrajat. 2003. "Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi". Jakarta : Erlangga.
- Masdupi, Erni. 2005. "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 20, No. 1, Hlm. 57 – 69.
- Nurfauziah, Harjito, Agus dan Ringayati, Atik. 2007. "Analisis Hubungan Simultan Antara Kepemilikan Manajerial, Resiko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Deviden dalam Masalah Agensi". *Jurnal Sinergi*, Vol. 9, No. 2, Hlm 157 -166.
- Nurfauziah dan Harjito, Agus. 2006. "Hubungan antara kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan kebijakan deviden dalam mekanisme pengurangan masalah agensi di Indonesia". *JAAI* Vol. 10, No. 2, Hlm 157 - 166.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden : Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia* Vol. 2, No.2, Hlm 103 - 123.
- Silvi, Meliza dan Lestari, Wiwik. 2008. "Analisis Simultan Antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Resiko dalam Perspektif Teori Keagenan ". *Jurnal Ekobis* Vol. 9, No.1, Hlm 39 - 49.
- Sundjaja, Ridwan dan Barlian, Inge. 2003. "Manajemen Keuangan 2". Bandung : Literata Lintas Media.

- Tandelilin, Eduardus dan Wilberforce, Turyasingura. 2001. "Substitutibility Of Agency Conflict Control Mechanism : A Simultaneous Equation Analysis Of Insider Ownership, Debt, and Devidend Policies". *Sosiohumanika*, 14.
- Ujiyantho, Arief dan Pramuka, Agus. Bambang. 2007. Mekanisme Corporate Governence, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Universitas Hassanudin Makasar.
- Widaningsih. 2002. "Analisis Hubungan Interdependensi Antara Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta". Thesis. Universitas Diponegoro.
- Wijaya, Veronica. Sienly. M dan Hadianto, Bram. 2008. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia : Sebuah Pengujian Hipotesis *Pecking Order*". *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol.7, No. 1. Hlm 71 - 84.
- Yeniatie dan Destriana, Niken. 2010. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, Hlm 1 - 16.
- Soesetio, Yuli. 2008. "Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12, No. 3, Hlm 384 - 398.

----- 2006 - 2010 ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*)

Referensi dari Internet

Christ Ng, 2011. "Warren Buffett & Return On Equity (ROE)". Beyond Solution Malaysia. <http://beyondsolutionmalaysia.blogspot.com/2011/03/warren-buffett-return-on-equity-roe.html>. Diakses tanggal 20 November 2011.

----- (<http://www.google.co.id>)

----- (<http://www.jsx.co.id>)

----- (<http://finance.yahoo.com>)

LAMPIRAN

Lampiran 1**Daftar Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel**

No	Kode	Nama perusahaan
1	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk
4	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
5	DYNA	PT. Dynaplast Tbk
6	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
7	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
8	LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk
9	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
10	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
11	MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
12	AUTO	PT. Astra Autoparts Tbk
13	BRAM	PT. Branta Mulia Tbk
14	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk
15	INTA	PT. Intraco Petra Tbk
16	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
17	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
18	SOBI	PT. Sori Argo Asia Corporindo Tbk
19	EKAD	PT. Ekadharna International Tbk
20	INDR	PT. Indorama Syntetics Tbk
21	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
22	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
23	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
24	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk
25	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
26	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
27	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk

Lampiran 2

Daftar Sampel Penelitian

No	Tahun	Kode	Nama perusahaan
1	2005	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2		PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk
3		LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
4		DYNA	PT. Dynaplast Tbk
5		ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
6		JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
7		LION	PT. Lion Metal Works Tbk
8		LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk
9		IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
10		MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
11		AUTO	PT. Astra Autoparts Tbk
12		BRAM	PT. Branta Mulia Tbk
13		HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk
14		INTA	PT. Intraco Petra Tbk
15	2006	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
16		INDR	PT. Indorama Syntetics Tbk
17		PBRX	PT. Pan Brothers Tex Tbk
18		LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
19		EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
20		ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
21		JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
22		LION	PT. Lion Metal Works Tbk
23		LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk
24		IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
25		MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
26		AUTO	PT. Astra Autoparts Tbk
27		BRAM	PT. Branta Mulia Tbk
28		GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk
29		HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk
30	2007	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
31		AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
32		BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk
33		LTLS	PT. Lautan Luas Tbk
34		AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
35		ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
36		LION	PT. Lion Metal Works Tbk
37		LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk
38		IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
39		MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
40		BRAM	PT. Branta Mulia Tbk
41		GDYR	PT. Goodyear Tbk
42		HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk

43	2008	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
44		CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk
45		AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk
46		IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
47		MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
48		BRAM	PT. Branta Mulia Tbk
49		INTA	PT. Intraco Petra Tbk
50		TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
51	2009	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
52		GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
53		AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
54		CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk
55		SOBI	PT. Sorini Argo Asia Corporindo Tbk
56		DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk
57		AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk
58		LION	PT. Lion Metal Works Tbk
59		LMSH	PT. Lion Mesh Prima Tbk
60		IKBI	PT. Sumi Indo Kabel Tbk
61		MTDL	PT. Metrodata Electronics Tbk
62		AUTO	PT. Astra Autoparts Tbk
63		INTA	PT. Intraco Petra Tbk
64		MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
65		TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Lampiran 3

Data Penelitian

Tahun	Nama Perusahaan	MOWN	IOWN	DEBT (DER)	DIV (DPR)	Fixed Assets (Fixed Asset Ratio)	Size (Ln Total Asset)	Growth (Sales Growth)	Profit (ROE)	Risk
2005	Gudang Garam Tbk	0.0206	0.7212	0.6866	0.5091	0.3305	16.9124	0.0229	0.1441	0.1080
	Pan Brothers Tbk	0.1188	0.4023	2.5582	0.0865	0.1566	12.8745	2.5797	0.0935	0.1726
	Lautan Luas Tbk	0.0364	0.6303	2.1005	0.2529	0.2955	14.2910	0.2703	0.1056	0.1438
	Dynaplast Tbk	0.0048	0.7487	1.5709	0.9162	0.6509	13.8866	0.1952	0.0532	0.0469
	Alumindo Light Metal Industry Tbk	0.0176	0.8093	1.0978	0.2900	0.3765	13.5995	0.0263	0.0973	0.1081
	Jaya Pari Steel Tbk	0.5097	0.3218	0.2480	0.3500	0.1174	12.2307	-0.0060	0.2075	0.1566
	Lion Metal Works Tbk	0.0018	0.5770	0.2285	0.2734	0.1056	12.0139	0.1595	0.1416	0.2584
	Lion Mesh Prima Tbk	0.2561	0.3762	0.9877	0.0935	0.2552	10.6489	0.1677	0.0896	0.2958
	Sumi Indo Kabel Tbk	0.0009	0.9306	0.6201	0.2706	0.3098	13.2145	0.4588	0.0702	0.2300
	Metrodata Electronics Tbk	0.0071	0.1307	1.4155	0.3719	0.0535	13.4100	0.1928	0.0653	0.0809
	Astra Autoparts Tbk	0.0004	0.8672	0.7090	0.2764	0.2636	14.9236	0.3175	0.1705	0.1084
	Branta Mulia Tbk	0.1731	0.5051	0.8663	0.1506	0.4345	14.3516	0.1985	0.1454	0.1907
	Hexindo Adiperkasa Tbk	0.0508	0.7621	2.1022	0.3952	0.1871	13.8827	0.4296	0.2836	0.1253
	Intraco Penta Tbk	0.0393	0.8650	1.8139	0.1452	0.0650	13.6963	0.1208	0.0579	0.1452
2006	Gudang Garam Tbk	0.0206	0.7212	0.6505	0.4773	0.3148	16.8943	0.0600	0.0766	0.0544
	Indorama Synthetics Tbk	0.0619	0.6697	1.5103	0.5008	0.5576	15.4930	-0.0793	0.0506	0.0663
	Pan Brothers Tbk	0.1188	0.4023	3.7322	0.0457	0.2258	13.2246	0.2951	0.0825	0.2640
	Lautan Luas Tbk	0.0364	0.6303	2.4341	0.2103	0.2882	14.4201	0.1139	0.0586	0.0710
	Ekadharna International Tbk	0.0593	0.7437	0.2887	0.2910	0.1635	11.2205	0.0514	0.0996	0.0471
	Alumindo Light Metal Industry Tbk	0.0165	0.8093	1.7374	0.5000	0.2314	14.0384	0.4428	0.1823	0.2218
	Jaya Pari Steel Tbk	0.5726	0.3218	0.0577	0.0500	0.1156	12.1515	-0.0992	0.1497	0.1846
	Lion Metal Works Tbk	0.0018	0.5770	0.2532	0.2520	0.0880	12.1425	0.1120	0.1378	0.2263
Lion Mesh Prima Tbk	0.2558	0.3222	0.8558	0.1080	0.2570	10.6825	-0.2386	0.0724	0.3276	

Lampiran 3

Data Penelitian

Tahun	Nama Perusahaan	MOWN	IOWN	DEBT (DER)	DIV (DPR)	Fixed Assets (FixedAsset Ratio)	Size (Ln Total Asset)	Growth (Sales Growth)	Profit (ROE)	Risk
2009	Metrodata Electronics Tbk	0.0835	0.1293	2.7401	0.0679	0.0546	14.0692	0.2614	0.0945	0.1964
	Branta Mulia Tbk	0.2540	0.6582	0.4811	0.5935	0.3868	14.3300	0.0587	0.0950	0.1680
	Intraco Penta Tbk	0.0543	0.8650	2.4606	0.3766	0.0570	13.9441	0.5759	0.0698	0.3387
	Mandom Indonesia Tbk	0.0019	0.7924	0.1159	0.5252	0.4249	13.7221	0.2175	0.1407	0.0864
	Tunas Baru Lampung Tbk	0.0010	0.5491	1.7991	0.0588	0.3664	14.8402	-0.2963	0.1391	0.1290
	Gudang Garam Tbk	0.0080	0.7306	0.4835	0.3619	0.2578	17.1199	0.0900	0.1888	0.1606
	AKR Corporindo Tbk	0.0058	0.5939	2.2011	0.2856	0.4719	15.6171	-0.0541	0.1578	0.1516
	Colorpak Indonesia Tbk	0.2671	0.6581	0.9010	0.2993	0.1447	12.2977	-0.1124	0.2681	0.0465
	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	0.0043	0.8715	0.7759	0.3160	0.5133	14.0486	-0.0149	0.2341	0.1459
	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	0.1252	0.6158	0.2551	0.2789	0.0784	11.8675	-0.1721	0.0661	0.2556
	Asahimas Flat Glass Tbk	0.0002	0.8453	0.2897	0.2580	0.5800	14.4948	-0.1441	0.0440	0.0847
	Lion Metal Works Tbk	0.0023	0.5770	0.1913	0.1934	0.0723	12.5112	-0.1398	0.1476	0.1833
	Lion Mesh Prima Tbk	0.2561	0.3222	0.8335	0.1200	0.3321	11.1959	-0.2358	0.0604	0.2262
	Sumi Indo Kabel Tbk	0.0010	0.9306	0.1419	0.1492	0.2180	13.2392	-0.4760	0.0584	0.2919
	Metrodata Electronics Tbk	0.1059	0.1232	2.0414	0.2021	0.0610	13.8729	-0.0074	0.0384	0.1192
	Astra Autoparts Tbk	0.0008	0.9565	0.3934	0.4798	0.1500	15.3513	-0.0024	0.2394	0.1447
Intraco Penta Tbk	0.0503	0.8650	1.9081	0.3459	0.1111	13.8543	-0.0014	0.1048	0.2186	
Mustika Ratu Tbk	0.0003	0.8024	0.1555	0.2000	0.1774	12.8094	0.1191	0.0664	0.1586	
Mandom Indonesia Tbk	0.0517	0.7378	0.1292	0.5163	0.4020	13.8101	0.1201	0.1415	0.1595	

Lampiran 4**Hasil Analisis Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MOWN	65	.0001	.5726	.0753	.1188
DEBT	65	.0577	3.7322	1.1449	.8830
DIV	65	.0457	1.3800	.3156	.2116
Fixed Asset	65	.0387	.6509	.2614	.1529
Size (Ln)	65	10.6489	17.1199	13.7683	1.4610
Growth	65	-.4760	2.5797	.1461	.3740
Profit	65	.0220	.2836	.1175	.0573
Risk	65	.0465	.3994	.1679	.0850
IOWN	65	.1232	.9565	.6521	.2280
Valid N (listwise)	65				

Lampiran 5

Hasil Output 2-SLS

Regression I KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, DEBT, DIV, ICWN, Size(Ln) ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MOWN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.603 ^a	.363	.309	.0987359

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT, DIV, ICWN, Size(Ln)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.328	5	.066	6.733	.000 ^a
	Residual	.575	59	.010		
	Total	.903	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT, DIV, ICWN, Size(Ln)

b. Dependent Variable: MOWN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.541	.145		3.727	.000
	DEBT	-.030	.015	-.225	-1.988	.051
	DIV	.033	.064	.058	.515	.609
	ICWN	-.240	.063	-.461	-3.802	.000
	Size(Ln)	-.022	.010	-.266	-2.111	.039
	Risk	.076	.164	.054	.464	.645

a. Dependent Variable: MOWN

Regression I KEBIJAKAN HUTANG

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, Profit, DIV, MOWN, Fixed Assets ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DEBT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.298 ^a	.089	.011	.8779758

a. Predictors: (Constant), Risk, Profit, DIV, MOWN, Fixed Assets

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.423	5	.885	1.148	.346 ^a
	Residual	45.480	59	.771		
	Total	49.903	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, Profit, DIV, MOWN, Fixed Assets

b. Dependent Variable: DEBT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.108	.493		4.276	.000
	MOWN	-1.124	.956	-.151	-1.176	.244
	DIV	-.634	.543	-.152	-1.166	.248
	Profit	-2.611	1.974	-.169	-1.322	.191
	Fixed Assets	-.901	.772	-.156	-1.167	.248
	Risk	-.811	1.393	-.078	-.582	.563

a. Dependent Variable: DEBT

Regression I KEBIJAKAN DEVIDEN

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, DEBT, Profit, MOWN, Growth ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DIV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.284 ^a	.081	.003	.2112368

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT, Profit, MOWN, Growth

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.232	5	.046	1.039	.404 ^a
	Residual	2.633	59	.045		
	Total	2.864	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT, Profit, MOWN, Growth

b. Dependent Variable: DIV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.469	.098		4.790	.000
	MOWN	-.226	.230	-.127	-.982	.330
	DEBT	-.044	.033	-.184	-1.332	.188
	Profit	-.103	.473	-.028	-.217	.829
	Growth	.006	.078	.011	.083	.934
	Risk	-.443	.325	-.178	-1.363	.178

a. Dependent Variable: DIV

Regression II KEPEMILIKAN MANAJERIAL

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, DEBT1, ICOWN, Size (Ln), DIV1 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MOWN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.801 ^a	.642	.612	.0740185

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT1, ICOWN, Size(Ln), DIV1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.580	5	.116	21.178	.000 ^a
	Residual	.323	59	.005		
	Total	.903	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT1, ICOWN, Size(Ln), DIV1

b. Dependent Variable: MOWN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.069	.141		7.587	.000
	DEBT1	-.228	.037	-.505	-6.097	.000
	DIV1	-.659	.255	-.334	-2.580	.012
	ICOWN	-.188	.052	-.361	-3.618	.001
	Size(Ln)	-.025	.007	-.312	-3.417	.001
	Risk	-.315	.169	-.225	-1.859	.068

a. Dependent Variable: MOWN

Regression II KEBIJAKAN HUTANG

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, Profit, Fixed Assets, MOWNI, DIVI ^b		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DEBT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.889 ^a	.791	.773	.4204404

a. Predictors: (Constant), Risk, Profit, Fixed Assets, MOWNI, DIVI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39.473	5	7.895	44.661	.000 ^a
	Residual	10.429	59	.177		
	Total	49.903	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, Profit, Fixed Assets, MOWNI, DIVI

b. Dependent Variable: DEBT

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.797	.535		16.434	.000
	MOWNI	-5.531	.854	-.449	-6.476	.000
	DIVI	-16.640	1.242	-1.134	-13.402	.000
	Profit	-4.069	.966	-.264	-4.214	.000
	Fixed Assets	-.950	.391	-.165	-2.429	.018
	Risk	-7.488	.879	-.721	-8.515	.000

a. Dependent Variable: DEBT

Regression II KEBIJAKAN DEVIDEN

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Risk, DEBT1, Growth, MOWN1, Profit ^b		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: DIV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.467	.422	.1608453

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT1, Growth, MOWN1, Profit

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.338	5	.268	10.343	.000 ^a
	Residual	1.526	59	.026		
	Total	2.864	64			

a. Predictors: (Constant), Risk, DEBT1, Growth, MOWN1, Profit

b. Dependent Variable: DIV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.298	.148		8.788	.000
	MOWN1	-.621	.305	-.210	-2.036	.046
	DEBT1	-.587	.089	-.729	-6.579	.000
	Profit	-1.464	.412	-.396	-3.550	.001
	Growth	.030	.055	.035	.366	.716
	Risk	-.566	.260	-.227	-2.178	.033

a. Dependent Variable: DIV



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOCYAKARTA

FAKULTAS EKONOMI

Program Studi Manajemen