

PENGUJIAN *CONVERGENCE-INTEREST HYPOTHESIS*
DAN *MANAGERIAL ENTRENCHMENT HYPOTHESIS*
DALAM HUBUNGAN *MANAGERIAL OWNERSHIP*,
CAPITAL STRUCTURE DAN *FIRM VALUE*
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia)



OLEH:
STELLA EVELYN WIJAYANTO
3103016276

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2020

PENGUJIAN *CONVERGENCE-INTEREST HYPOTHESIS*
DAN *MANAGERIAL ENTRENCHMENT HYPOTHESIS*
DALAM HUBUNGAN *MANAGERIAL OWNERSHIP*,
CAPITAL STRUCTURE DAN *FIRM VALUE*
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia)

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

OLEH:
STELLA EVELYN WIJAYANTO
3103016276

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2020

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGUJIAN *CONVERGENCE-INTEREST HYPOTHESIS*
DAN *MANAGERIAL ENTRENCHMENT HYPOTHESIS*
DALAM HUBUNGAN *MANAGERIAL OWNERSHIP*,
CAPITAL STRUCTURE DAN *FIRM VALUE*
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia)**

Oleh:
STELLA EVELYN WIJAYANTO
3103016276

Telah Disetujui dan Diterima dengan Baik
Untuk Diajukan Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Herlina Yoka Roida, Ph.D
CN="Herlina Yoka Roida, Ph.D",
C=ID, OU=Management
Department, O=Widya Mandala
Catholic University,
E=yokaroida@ukwms.ac.id
I am approving this document

2020-07-24 07:35:28

Herlina Yoka Roida, S.E., M.Com., Ph.D.
NIDN. 0722027501
Tanggal: 19 Juni 2020

Pembimbing II,



Erick Teofilus Gunawan, S.M., M.IB.
NIDN. 0711029501
Tanggal: 19 Juni 2020

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh: Stella Evelyn Wijayanto NRP 3103016276
Telah diuji pada tanggal 07 Juli 2020 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji

Ketua Tim Penguji:


Herlina Yoka Roida, Ph.D.
CN="Herlina Yoka Roida, Ph.D",
C=ID, OU=Management
Department, O=Widya Mandala
Catholic University,
E=yokaroida@ukwms.ac.id
I am approving this document
2020-07-24 07:35:28

Herlina Yoka Roida, S.E., M.Com., Ph.D.
NIDN. 0722027501

Mengetahui:

Dekan,


Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA., CPA.
NIDN. 0713097203

Ketua Jurusan,


Robertus Sigit Harbowo Lukito
CN=Robertus Sigit Harbowo
Lukito, OU=Head of
Management Department,
O=Widya Mandala Surabaya
Catholic University,
E=hod-manage@ukwms.ac.id
I am approving this document
Surabaya, Jawa Timur, IDN
2020-07-27 12:44:19
Robertus Sigit H. L., SE., M.Sc.
NIDN. 0703087902

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 : Stella Evelyn Wijayanto

NRP : 3103016276

Judul Skripsi : Pengujian *Convergence-Interest Hypothesis* dan *Managerial Entrenchment Hypothesis* dalam Hubungan *Managerial Ownership, Capital Structure* dan *Firm Value* (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia)

Menyatakan bahwa 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 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, 10 JUNI 2020

Yang Menyatakan


Stella Evelyn Wijayanto

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih dan karunia-Nya yang melimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi yang diberi judul “Pengujian *Convergence-Interest Hypothesis* dan *Managerial Entrenchment Hypothesis* dalam Hubungan *Managerial Ownership*, *Capital Structure* dan *Firm Value* (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di Indonesia)” ini penulis ajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Manajemen di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Skripsi ini dapat selesai tidak lepas dari dukungan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis dalam proses penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Drs. Kuncoro Foe, G.Dip.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA., CPA. selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Robertus Sigit Haribowo Lukito, SE., M.Sc. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Dominicus Wahyu Pradana, SE., MM. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
5. Herlina Yoka Roida, S.E., M.Com., Ph.D. selaku Dosen Pembimbing I skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, saran, bimbingan, motivasi dalam pengerjaan skripsi.
6. Erick Teofilus Gunawan, S.M., M.IB. selaku Dosen Pembimbing II skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga, saran, bimbingan, motivasi dalam pengerjaan skripsi.
7. Seluruh dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya khususnya dosen rumpun keuangan yang telah meluangkan waktu dan memberikan pembelajaran selama perkuliahan.
8. Seluruh Civitas Akademia Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, yaitu staff Tata Usaha Fakultas Bisnis, Perpustakaan, Laboratorium Statistik dan Bisnis, petugas kebersihan dan petugas keamanan di Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya yang tidak dapat penulis sebutkan satu demi satu.
9. Orang tua, saudara, dan keluarga besar lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah mendukung secara material dan non-material selama proses kegiatan perkuliahan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi program sarjana.
10. Daniel Arif Pranata, Andre Cahya Pamungkas, Nathalia Christanti Putri Angelin Monalisa Tititheru, Yeremia Calvin Santoso, Adjie Prakoso, Septian Dwi Arizona, Tiofany Marcho Krisdinata, Febianus Eka Yudha,

Pratama Gusmaraldy Putra dan teman-teman yang ikut membantu selama masa bimbingan skripsi yang selalu siap membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

11. Teman-teman rumpun keuangan angkatan 2016, yang telah menjadi teman seperjuangan dalam kelas keuangan maupun dalam pengerjaan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki. Oleh karena itu, penulis berharap dari kekurangan dan keterbatasan yang ada dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya. Penulis juga berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat serta tambahan wawasan bagi para pembaca dan semua pihak. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih dan mohon maaf bila ada kata yang kurang berkenan di hati.

Surabaya, 17 Juni 2020

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK	xii
ABSTRACT	xiii
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Keagenan.....	9
2.1.2 Teori <i>Stewardship</i>	11
2.1.3 <i>Convergent-interest Hypothesis</i> dan <i>Managerial Entrenchment Hypothesis</i>	12
2.1.4 Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	14
2.1.5 Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	16
2.2 Pengembangan Hipotesis	21
2.2.1 Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan .	21
2.2.2 Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal ...	22
2.2.3 Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	23
2.3 Rerangka Penelitian	24
BAB 3. METODE PENELITIAN	
3.1 Desain Penelitian	26
3.2 Identifikasi, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel	26
3.2.1 Identifikasi Variabel	26
3.2.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
3.3 Jenis dan Sumber Data	30
3.4 Metode Pengumpulan Data	30
3.5 Populasi, Sampel, dan Teknik Penyampelan	31
3.5.1 Populasi	31

3.5.2 Sampel	31
3.5.3 Teknik Penyampelan	31
3.6 Analisis Data	32
3.6.1 Regresi Data Panel	32
3.6.2 Regresi <i>Simultaneous Equation Model</i>	34
3.6.3 Uji <i>Goodness of Fit</i>	36
BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	38
4.2 Deskripsi Data	38
4.3 Hasil Analisis Data	41
4.3.1 Model 1: Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	41
4.3.2 Model 2: Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	44
4.3.3 Model 3: Hubungan Simultanitas Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Struktur Modal	47
4.4 Pembahasan	53
4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan ..	53
4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	56
4.4.3 Pengaruh Hubungan Simultanitas Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	59
BAB 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	
5.1 Simpulan	62
5.2 Keterbatasan	64
5.3 Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Tabel Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1. Identifikasi Variabel	26
Tabel 3.2. Proses Penentuan Sampel Penelitian	32
Tabel 3.3. Uji Identifikasi Persamaan Simultan	36
Tabel 4.1. Deskripsi Statistik	41
Tabel 4.2. Ringkasan Hasil Pengujian Model 1	43
Tabel 4.3. Ringkasan Hasil Pengujian Kedua	46
Tabel 4.4. Uji Identifikasi Persamaan Simultan	48
Tabel 4.5. Ringkasan Hasil Pengujian Hubungan Simultan dalam Bentuk Tiga Model	50
Tabel 4.6. <i>Inflection Point</i> Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	54
Tabel 4.7. Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	56
Tabel 4.8. <i>Inflection Point</i> Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	57
Tabel 4.9. Dampak Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	59
Tabel 4.10. Hasil Pengujian Hipotesis	61

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. <i>Convergent-interest Effect</i> dan <i>Managerial Entrenchment Effect</i> dalam hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan	15
Gambar 2.2. <i>Convergent-interest Effect</i> dan <i>Managerial Entrenchment Effect</i> dalam hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal	17
Gambar 2.3. Rerangka Penelitian	25
Gambar 4.1. Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan <i>non-monotonic</i>	55
Gambar 4.2. Hubungan Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal <i>non-monotonic</i>	58
Gambar 4.3. Hubungan Simultan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	61

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Data Setiap Variabel
- Lampiran 3. Deskripsi Statistik Data
- Lampiran 4. Hasil Regresi Data Panel Model 1a
- Lampiran 5. Hasil Regresi Data Panel Model 1b
- Lampiran 6. Hasil Regresi Data Panel Model 2a
- Lampiran 7. Hasil Regresi Data Panel Model 2b
- Lampiran 8. Hasil Regresi Simultan – *Two Stage Least Square* Model 3a
- Lampiran 9. Hasil Regresi Simultan – *Two Stage Least Square* Model 3b
- Lampiran 9. Hasil Regresi Simultan – *Two Stage Least Square* Model 3c

ABSTRAK

Hubungan antara kepemilikan manajerial, struktur modal dan nilai perusahaan terdapat pola hubungan yang tidak dapat dipisahkan dan saling berkaitan satu dengan yang lain. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *convergence-interest effect* dan *managerial entrenchment effect* pada hubungan kepemilikan manajerial, struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 non-keuangan. Penelitian ini melakukan pengujian dengan model regresi data panel dan model regresi *simultaneous equation* pada sampel perusahaan LQ45 non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat *managerial entrenchment effect* dalam hubungan *non-monotonic* antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Ketika kepemilikan manajerial berada di level rendah dan tinggi, manajer cenderung berperilaku *entrench*, sedangkan ketika kepemilikan manajerial berada di level moderat para manajer bersifat *convergent*. Pada hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, manajemen cenderung berperilaku *entrench*. Pada pola hubungan kepemilikan manajerial dan struktur modal terdapat *convergent-interest effect* dalam hubungan *non-monotonic* antara kepemilikan manajerial dan struktur modal. Tingkat kepemilikan yang tinggi dan rendah maka para manajer berperilaku *convergent*, sedangkan ketika kepemilikan manajerial di level moderat maka pihak manajemen akan berperilaku *entrench*. Dapat disimpulkan bahwa pada hubungan kepemilikan manajerial dan struktur modal, manajemen cenderung bersifat *convergent*. Selain itu, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan secara keseluruhan bahwa penelitian ini mendukung teori *stewardship* dimana manajer di dalam perusahaan cenderung berperilaku *convergent* dalam mengambil keputusan.

Kata kunci: *Kepemilikan manajerial, struktur modal, nilai perusahaan*

TESTING CONVERGENCE-INTEREST HYPOTHESIS AND MANAGERIAL
ENTRENCHMENT HYPOTHESIS IN THE RELATIONSHIP OF
MANAGERIAL OWNERSHIP, CAPITAL
STRUCTURE AND FIRM VALUE
(EMPIRICAL STUDY OF LQ45 COMPANIES IN INDONESIA)

ABSTRACT

The relationship between managerial ownership, capital structure and company value is a pattern of relationships that can not be separated and interrelated with one another. This study aims to examine the effect of the convergence-interest effect and managerial entrenchment effect on the relationship of managerial ownership, capital structure and firm value on non-financial LQ45 companies. This study is tested by panel data regression model and simultaneous equation regression model on a sample of non-financial LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2018. The results show that there is a managerial entrenchment effect in the non-monotonic relationship between managerial ownership and firm value. When managerial ownership is at low and high levels, managers tend to behave in an entrench, whereas when managerial ownership is at a moderate level, managers are convergent. The relationship of managerial ownership and corporate value, management tends to behave entrench. Meanwhile, for the relationship between managerial ownership and capital structure there is a convergent-interest effect in the non-monotonic relationship between managerial ownership and capital structure. High and low levels of ownership, managers behave convergently, whereas when managerial ownership is at a moderate level, management will behave entrenched. It can be concluded that in the relationship of managerial ownership and capital structure, management tends to be convergent. In addition, capital structure has a negative effect on firm value. As a result, the findings reveal that this study supports the theory of stewardship in which managers in companies tend to behave convergently in making decisions.

Keywords: *Managerial ownership, capital structure, firm value*