

**PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi pada Industri Manufaktur di Indonesia)**



OLEH:
REGINA CINTYA PUTRI
3103014085

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA
2018**

PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi pada Industri Manufaktur di Indonesia)

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

Oleh:
REGINA CINTYA PUTRI
3103014085

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA
2018

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada Industri Manufaktur di Efek Indonesia)

Oleh:
REGINA CINTYA PUTRI
3103014085

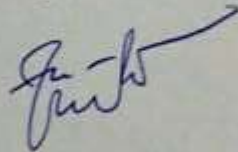
Telah Disetujui dan Diterima untuk Diajukan
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM.
Tanggal: 8/1/2018

Pembimbing II,



Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM.
Tanggal: 11/1/2018

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Regina Cintya Putri dengan NRP. 3103014085. Telah diuji pada tanggal 25 Januari 2018 dan dinyatakan lulus oleh Tim Penguji.

Ketua Tim Penguji:



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

Mengetahui:

Dekan,



Dr. Lodovikus Lasdi, MM., Ak., CA.
NIK. 321.99.0370

Ketua Jurusan,



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 : Regina Cintya Putri

NRP : 3103014085

Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Investasi dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Return Saham* (Studi pada Industri Manufaktur di 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, 15 Januari 2016
Yang menyatakan,



Regina Cintya Putri

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan penyertaan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi pada Industri Manufaktur di Indonesia)”.

Terselesaikannya skripsi ini tidak lepas dari dukungan, doa, dan motivasi dari berbagai pihak yang memberikan banyak bantuan kepada penulis selama proses pengerjaan skripsi. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang tak terkira kepada:

1. Bapak Drs. Kuncoro Foe, G.Dip.Sc., Ph.D., Apt. selaku Rektor Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
2. Bapak Dr. Lodovicus Lasdi, MM., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
3. Bapak Drs. Ec., Yulius Koesworo, MM., QWP. selaku Wakil Dekan I Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
4. Ibu Christofera Marlina Junaedi, SE., M.Si. selaku Wakil Dekan II Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya serta Dosen Wali Kelas B Manajemen angkatan 2014 yang baru.
5. Bapak Robertus Sigit Haribowo Lukito, SE., M.Sc. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

6. Bapak Dominicus Wahyu Pradana, SE., MM. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
7. Bapak Drs. Ec. N. Agus Sunarjanto, MM. selaku Dosen Pembimbing I skripsi yang telah memberikan waktu, tenaga, dan pikiran serta banyak saran dan bimbingan dalam pengerjaan skripsi.
8. Bapak Drs. Ec. Daniel Tulasi, MM. selaku Dosen Pembimbing II skripsi yang meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran serta banyak saran dan bimbingan dalam pengerjaan skripsi.
9. Bapak Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM. Sosok ‘Ayah’ yang selalu mendampingi penulis dan teman-teman terutama anak-anak *Finance* angkatan 2014 dalam pengerjaan skripsi, mulai dari proposal skripsi sampai pada akhir penulisan.
10. Bapak Dr. Hendra Wijaya, S.Akt., MM., CPMA. yang dengan senang hati meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran ketika penulis mengalami hambatan dalam pengerjaan skripsi serta selalu memberikan saran dan tempat berkeluh kesah ketika penulis merasa jenuh dalam pengerjaan skripsi.
11. Ibu Dr. Diyah Tulipa, SE., MM. selaku Dosen Wali Kelas B Manajemen angkatan 2014 yang sebelumnya, yang selalu memberikan bimbingan, nasihat, serta saran selama penulis menjalani masa perkuliahan.
12. Seluruh dosen Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, khususnya dosen rumpun keuangan yang

telah mencurahkan waktu dan tenaganya dalam memberikan pelajaran selama perkuliahan.

13. Seluruh staf Tata Usaha Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala yang telah membantu penulis dalam hal-hal administrasi selama proses perkuliahan.
14. Keluarga tercinta, papa Herman, mama Esther, kakak Rendy, adik Rezky, dan tante Rina yang selalu memberi dukungan, semangat, motivasi, nasihat, dan atas doa serta kasih sayang yang telah diberikan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.
15. Yang terkasih Leo Agung Cahyadi yang menjadi sahabat sekaligus kekasih penulis. Yang menjadi tempat berkeluh kesah dikala penulis merasa sedih, yang selalu mendukung ketika penulis merasa *down*, yang selalu memberi motivasi dan selalu mendoakan penulis. Terima kasih karena telah hadir di dalam hidup penulis serta atas segala yang telah diberikan baik dalam perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
16. Sahabat tercinta Aryani Puspa Sumargo, yang telah menjadi saudara dan sahabat penulis selama masa perkuliahan, proses pengerjaan skripsi, hingga akhir dari pengerjaan skripsi. Terima kasih karena telah menjadi tempat *sharing*, selalu memberikan dukungan, nasihat, serta motivasi dan segala bantuan yang telah diberikan baik di dalam perkuliahan maupun di luar perkuliahan.
17. Keluarga kekasih, Om Nico, Tante Susi, dan kak Retha yang selalu memberikan dukungan, motivasi, nasihat, serta doa selama

masa perkuliahan, awal proposal skripsi, pengerjaan skripsi, hingga akhir pengerjaan skripsi.

18. FINANCE 2k14, yang telah menjadi teman seperjuangan penulis dalam rumpun keuangan sejak semester 5 sampai skripsi.
19. Teman-teman seperjuangan konsultasi skripsi Aryani, Stephanie, Stefanie, Sheila, Josephine, Dhika, dan Yenny, yang saling memberikan masukan, dukungan, semangat, dan motivasi selama pengerjaan skripsi.
20. FINANCE 2k13 terutama kak Eric dan Kak Evanti yang selalu memberikan penulis saran dan masukan mulai dari pengerjaan proposal sampai dalam pengerjaan skripsi.
21. Sahabat-sahabat penulis, Aryani, Ayu, Tabita, dan Jenny dalam *Best Plen Lope-Lope* yang menjadi sahabat sejak penulis masuk kuliah, yang memberikan dukungan, semangat, bantuan, serta kasih sayang.
22. Keluarga besar LPM-FB 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 yang selalu memberikan dukungan moril, semangat, motivasi dan nasihat yang diberikan kepada penulis selama penulis tergabung di dalam organisasi kemahasiswaan, proses pengerjaan skripsi hingga akhir pengerjaan skripsi.
23. *Dangerous Team*, yang merupakan tim angkatan 2014 dalam LPM-FB, Chyntia, Angel, Jelin, Lukius, Ari, Aaron, Malvin, Nael, Nadya, dan Maya yang telah menjadi saudara dan sahabat penulis, tempat curhat penulis, tempat untuk bertukar pikiran.

Terima kasih atas segala dukungan serta motivasi yang diberikan kepada penulis.

24. Keluarga besar KeSuMa 2013 – 2014, yang telah memberikan penulis kesempatan untuk berkarya melalui organisasi ini mulai dari semester 1, terima kasih atas dukungan dan motivasi yang telah diberikan kepada penulis semasa perkuliahan.
25. Keluarga besar REKAT STMY, terutama kepada Viviane Sherly yang telah menjadi sahabat serta saudara penulis, sejak penulis masih sekolah hingga saat ini, tempat berkeluh kesah, yang selalu memberikan dukungan, motivasi, dan saran-saran baik dalam perkuliahan maupun pelajaran hidup.
26. Keluarga besar MISDINAR STMY yang telah memberikan penulis kesempatan untuk melakukan pelayanan ketika penulis masih bersekolah hingga kuliah ini.
27. Keluarga besar SERAFIM CHOIR, yang telah memberikan penulis kesempatan untuk melakukan pelayanan hingga saat ini.
28. Pihak lain yang tidak sempat disebutkan namanya di sini, yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan semangat bagi penulis selama kuliah dan mengerjakan skripsi.

Semoga mereka selalu diberi kesehatan, kebahagiaan, kesejahteraan dan diberkati selalu. Penulis sadar bahwa skripsi ini tidak sempurna sehingga penulis berharap adanya kritik dan sarang yang dapat membangun. Semoga hasil dari penelitian ini berguna baik bagi masyarakat, praktisi, serta investor. Akhir kata, penulis

ucapkan terima kasih atas perhatiannya, mohon maaf apabila salah kata yang kurang berkenan di hati.

Surabaya, 15 Januari 2018

Regina Cintya Putri

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN DAN PUBLIKASI	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRACT	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Landasan Teori	13
2.2.1 <i>Agency Theory</i>	13
2.2.2 <i>Asymmetry Information</i>	14

2.2.3	<i>Stock Return</i>	15
2.2.4	<i>Investment Decision</i>	16
2.2.3.1	<i>Underinvestment</i>	18
2.2.3.2	<i>Overinvestment</i>	21
2.2.5	Jenis Keputusan Investasi.....	22
2.2.6	Ownership Structure.....	26
2.3	Hubungan antar Variabel.....	28
2.3.1	<i>Base Model</i> : Hubungan antara Investasi dan <i>Return Saham</i>	28
2.3.2	Hubungan antara <i>Overinvestment</i> dan <i>Return Saham</i>	28
2.3.3	Hubungan antara <i>Underinvestment</i> dan <i>Return Saham</i>	29
2.3.4	Hubungan antara <i>Efficient Investment</i> <i>Decrease</i> dan <i>Return Saham</i>	31
2.3.5	Hubungan antara <i>Efficient Investment</i> <i>Increase</i> dan <i>Return Saham</i>	31
2.3.6	Hubungan antara <i>Ownership Structure</i> dan Kebijakan Investasi.....	32
2.4	Variabel Kontrol.....	33
2.3.7	Hubungan antara <i>Growth Opportunity</i> dan <i>Return Saham</i>	33
2.3.8	Hubungan antara <i>Firm Size</i> dan <i>Return</i> <i>Saham</i>	34
2.3.9	Hubungan antara <i>Momentum</i> dan <i>Return</i>	

Saham.....	34
2.5 Kerangka Penelitian.....	35
2.6 Hipotesis.....	37
BAB 3. METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	39
3.2 Identifikasi Variabel.....	39
3.3 Definisi Operasional.....	40
3.4 Data dan Sumber Data.....	44
3.5 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel.....	44
3.6 Analisa Data.....	45
BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Sampel Penelitian.....	47
4.2 Deskripsi Data.....	48
4.3 Pengujian Hipotesis.....	57
4.4 Pembahasan.....	64
BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan.....	69
5.2 Keterbatasan.....	70
5.3 Saran.....	70
DAFTAR KEPUSTAKAAN	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Kriteria Klasifikasi Jenis Investasi.....	43
Tabel 3.2 Variabel Dummy dari Jenis Keputusan Investasi.....	43
Tabel 3.3 Variabel Dummy dari Jenis Keputusan Investasi.....	44
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel.....	47
Tabel 4.2 Deskripsi Data <i>Stock Return</i>	48
Tabel 4.3 Deskripsi Data Investasi.....	50
Tabel 4.4 Deskripsi Data <i>Growth Opportunity</i>	51
Tabel 4.5 Deskripsi Data <i>Firm Size</i>	53
Tabel 4.6 Deskripsi Data <i>Momentum</i>	54
Tabel 4.7 Deskripsi Data <i>Ownership Structure</i>	56
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Kebijakan Investasi terhadap Return Saham.....	57
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas <i>Foreign Ownership</i>	59
Tabel 4.10 Hasil Pengujian <i>Foreign Ownership</i> terhadap <i>Return Saham</i>	59
Tabel 4.11 Uji Multikolinearitas <i>Domestic Ownership</i>	60
Tabel 4.12 Hasil Pengujian <i>Domestic Ownership</i> terhadap <i>Return Saham</i>	61
Tabel 4.13 Uji Normalitas.....	61
Tabel 4.14 Uji Beda.....	62
Tabel 4.15 Hasil Uji Hipotesis.....	63

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Hubungan antara <i>asymmetry information</i> dengan <i>investment decision</i>	17
Gambar 2.2 Kuadran Jenis Investasi.....	29
Gambar 2.3 Model Hubungan antara Kebijakan Investasi dan <i>Return Saham</i>	35
Gambar 2.4 Model Hubungan antara <i>Ownership Structure</i> dan Kebijakan Investasi.....	36
Gambar 4.1 Grafik Pergerakan <i>Stock Return</i>	49
Gambar 4.2 Grafik Pergerakan Investasi.....	50
Gambar 4.3 Grafik Pergerakan <i>Growth Opportunity</i>	52
Gambar 4.4 Grafik Pergerakan <i>Size</i>	53
Gambar 4.5 Grafik Pergerakan <i>Momentum</i>	55
Gambar 4.6 Grafik Pergerakan <i>Ownership Structure</i>	56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Sampel Perusahaan
Lampiran 2	Data Siap Olah
Lampiran 3	Deskriptif Statistik
Lampiran 4	Nilai Investasi, Return, dan Estimasi Investasi
Lampiran 5	Data <i>Overinvestment</i>
Lampiran 6	Data <i>Underinvestment</i>
Lampiran 7	Data <i>Efficient Investment Decrease</i>
Lampiran 8	Data <i>Efficient Investment Increase</i>
Lampiran 9	Data Kepemilikan Asing
Lampiran 10	Data Kepemilikan Domestik
Lampiran 11	Hasil <i>Output</i> Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap <i>Return Saham</i>
Lampiran 12	Hasil <i>Output</i> Pengaruh <i>Ownership Structure</i> (Asing) terhadap Keputusan Investasi dan <i>Return Saham</i>
Lampiran 13	Hasil <i>Output</i> Pengaruh <i>Ownership Structure</i> (Asing) terhadap Keputusan Investasi dan <i>Return Saham</i>
Lampiran 14	Hasil <i>Output</i> Uji Normalitas
Lampiran 15	Hasil <i>Output</i> Uji Beda

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of ownership structure and investment policy on stock returns on manufacturing industry in Indonesia Stock Exchange. The company's investment is divided into four types: overinvestment and underinvestment which is an inefficient investment policy (due to agency conflict) and efficient investment decrease and efficient investment increase. While the ownership structure is divided into two types namely foreign ownership and domestic ownership. The test results show that although companies experience agency conflicts, stock returns continue to increase so it can be said that investors also consider other factors in investment decision making that is the size of the company and the growth opportunities of the company. In addition, different ownership structures have no impact on investment decisions and stock returns.

Keywords: agency conflict, information asymmetry, investment decision, ownership structure, stock return

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kebijakan investasi terhadap *return* saham pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Investasi perusahaan dibagi menjadi empat jenis yakni *overinvestment* dan *underinvestment* yang merupakan kebijakan investasi yang tidak efisien (karena terdapat konflik keagenan) serta *efficient investment decrease* dan *efficient investment increase*. Sedangkan struktur kepemilikan dibagi menjadi dua jenis yakni kepemilikan asing dan kepemilikan domestik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa walaupun perusahaan mengalami konflik keagenan, *return* saham tetap mengalami peningkatan sehingga dapat dikatakan bahwa investor juga mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi yakni ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan perusahaan. Selain itu, struktur kepemilikan yang berbeda tidak memiliki dampak terhadap keputusan investasi dan *return* saham.

Kata Kunci: konflik keagenan, asimetri informasi, kebijakan investasi, struktur kepemilikan, *return* saham