

**PENGUJIAN *CATERING THEORY OF DIVIDEND***



**OLEH:**

**STEFANIE**

**3103014277**

**JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS BISNIS**

**UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA**

**2018**

PENGUJIAN *CATERING THEORY OF DIVIDEND*  
(Studi pada Industri Non Keuangan di Indonesia)

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

OLEH:  
STEFANIE  
3103014277

JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2018

# HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

PENGUJIAN *CATERING THEORY OF DIVIDEND*  
(Studi pada Industri Non Keuangan di Indonesia)

Oleh:  
STEFANIE  
3103014277

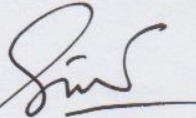
Telah Disetujui dan Diterima Untuk Diajukan  
Kepada Tim Penguji

Pembimbing I,



Drs.Ec., Yulius Koesworo, MM., QWP  
Tanggal:

Pembimbing II,



Drs. Ec. Siprianus S. Sina, MM  
Tanggal:

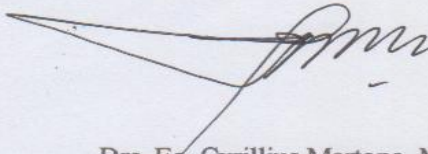
## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh : STEFANIE

NRP : 3103014277

Telah diuji pada tanggal : 6-02-2018

Ketua Tim Penguji:



Drs. Ec. Cyrillius Martono, M.Si.

NIK. 311.89.0168

Mengetahui,

Ketua Jurusan,



Dr. Lodovicius 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 : Stefanie  
NRP : 3103014277  
Judul Skripsi : PENGUJIAN *CATERING THEORY OF DIVIDEND*  
(Studi pada Industri Non Keuangan 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, 29 Januari 2018

Yang Menyatakan,



Stefanie

## 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., Yulius Koesworo, MM., QWP. 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 Stevent, Mama Linda, Koko Jordi, Koko Jordan dan Mayumi 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. Seesorang yang penulis kagumi dan sayangi, Hoedianto Tanuharjo yang selalu sabar menyemangati, mendukung, dan mendoakan penulis selama ini. Terima kasih telah menjadi rekan yang baik dan selalu membimbing penulis dalam setiap pengambilan keputusan.

12. Sahabat terbaik, Fernanda, Vero, Winda dan Josephine yang telah memberikan semangat dan dukungan selama proses perkuliahan hingga skripsi.
13. Teman – teman Dohoers, Delicia, Lia, Jovita, Devi, Yunik, Freda dan Fanny yang terus memberikan dukungan dan semangat selama proses perkuliahan hingga skripsi.
14. Teman – teman Finance 2K14, Fernanda, 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. 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, 30 Januari 2018

Stefanie



## 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  |
| ABSTRACT .....                                           | xv   |
| ABSTRAK.....                                             | xvi  |
| BAB 1. PENDAHULUAN.....                                  | 1    |
| 1.1 Latar Belakang.....                                  | 1    |
| 1.2 Rumusan Masalah.....                                 | 7    |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....                              | 7    |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....                             | 7    |
| 1.5 Sistematika Penulisan.....                           | 8    |
| BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA .....                            | 10   |
| 2.1 Penelitian Terdahulu.....                            | 10   |
| 2.2 Kajian Teori.....                                    | 12   |
| 2.2.1 Teori Dividen Klasik .....                         | 12   |
| 2.2.1.1 <i>Signaling Theory of Dividend</i> .....        | 12   |
| 2.2.1.2 <i>Clientele Effect Theory of Dividend</i> ..... | 14   |
| 2.2.1.3 <i>Agency Theory of Dividend</i> .....           | 16   |
| 2.2.1.4 <i>Bird In The Hand Hypothesis</i> .....         | 17   |

|                                                                                                    |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 2.2.2 <i>Catering Theory of Dividend</i> Menurut Baker dan Wurgler<br>(2004).....                  | 19 |
| 2.2.3 <i>Catering Theory of Dividend</i> Menurut Wei dan Lie<br>(2006).....                        | 29 |
| 2.3 Hubungan Antar Variabel: Pengujian <i>Catering Theory of<br/>Dividend</i> Secara empiris ..... | 33 |
| 2.3.1 <i>Firm characteristics</i> dan Kebijakan Dividen .....                                      | 33 |
| 2.3.1.1 Hubungan Antara <i>Size</i> dan Kebijakan Dividen ..                                       | 33 |
| 2.3.1.2 Hubungan Antara <i>Profitability</i> dan Kebijakan<br>Dividen.....                         | 34 |
| 2.3.1.3 Hubungan Antara <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen<br>.....                             | 35 |
| 2.3.1.4 Hubungan Antara <i>Dividend Yield</i> dan Kebijakan<br>Dividen.....                        | 36 |
| 2.3.1.5 Hubungan Antara <i>Cash Holding</i> dan Kebijakan<br>Dividen.....                          | 36 |
| 2.3.1.6 Hubungan Antara <i>Investment Opportunity</i> dan<br>Kebijakan Dividen .....               | 37 |
| 2.3.2 Hubungan Antara <i>Dividend premium</i> dan <i>Dividend change</i><br>.....                  | 37 |
| 2.3.3 Hubungan Antara <i>Dividend premium</i> dan <i>Magnitude of<br/>dividend change</i> .....    | 39 |
| 2.3.4 Hubungan Antara <i>Dividend premium</i> dan <i>Return<br/>Predictability</i> .....           | 40 |
| 2.4 Hipotesis .....                                                                                | 42 |
| BAB 3. MODEL PENELITIAN.....                                                                       | 43 |
| 3.1 Desain Penelitian .....                                                                        | 43 |

|                                                        |    |
|--------------------------------------------------------|----|
| 3.2 Variabel Penelitian.....                           | 43 |
| 3.3 Definisi Operasional .....                         | 44 |
| 3.4 Populasi dan Sampel .....                          | 48 |
| 3.5 Sampel dan Data .....                              | 49 |
| 3.5.1 Jenis dan Sumber Data .....                      | 49 |
| 3.5.2 Metode dan Alat Pengumpulan Data .....           | 50 |
| 3.6 Teknik Analisis Data .....                         | 51 |
| BAB 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....              | 53 |
| 4.1 Sampel Penelitian .....                            | 53 |
| 4.2 Deskripsi Data .....                               | 54 |
| 4.2.1 <i>Profitability</i> .....                       | 54 |
| 4.2.2 <i>Investment Opportunity (INV)</i> .....        | 56 |
| 4.2.3 Ukuran Perusahaan ( <i>SIZE</i> ).....           | 57 |
| 4.2.4 <i>Cash Holding (CASH)</i> .....                 | 59 |
| 4.2.5 <i>Leverage (LEV)</i> .....                      | 61 |
| 4.2.6 <i>Dividend Yield (DY)</i> .....                 | 63 |
| 4.2.7 <i>Dividend Premium (DP)</i> .....               | 64 |
| 4.2.8 <i>Magnitude of Dividend Change (MDIV)</i> ..... | 66 |
| 4.2.9 <i>Abnormal Return (AR)</i> .....                | 67 |
| 4.3 Analisis Data.....                                 | 69 |
| 4.3.1 Pengujian Hipotesis Pertama .....                | 69 |
| 4.3.1.1 Pengujian Asumsi Multikolinearitas .....       | 70 |
| 4.3.1.2 Uji Ketepatan Klasifikasi .....                | 70 |
| 4.3.1.3 Uji Kecocokan Model .....                      | 71 |
| 4.3.1.4 Koefisien Determinasi .....                    | 72 |
| 4.3.1.5 Hasil Pengujian Model I .....                  | 72 |
| 4.3.2 Pengujian Hipotesis Kedua.....                   | 73 |

|                                                                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.3.3 Pengujian Hipotesis Ketiga .....                                                                             | 76 |
| 4.4 Pembahasan .....                                                                                               | 78 |
| 4.4.1 Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> dan Kebijakan<br>Dividen .....                                       | 78 |
| 4.4.2 Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> dan <i>Magnitude of<br/>        Dividend Change</i> .....            | 79 |
| 4.4.3 Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> dan <i>Return<br/>        Predictability (Abnormal Return)</i> ..... | 81 |
| BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN .....                                                                                    | 82 |
| 5.1 Simpulan .....                                                                                                 | 82 |
| 5.2 Saran .....                                                                                                    | 82 |
| DAFTAR PUSTAKA                                                                                                     |    |
| LAMPIRAN                                                                                                           |    |

## DAFTAR TABEL

|                                                                                                                                              |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian .....                                                                                           | 53 |
| Tabel 4.2 Deskripsi Data <i>Profitability</i> .....                                                                                          | 54 |
| Tabel 4.3 Deskripsi Data <i>Investment Opportunity</i> .....                                                                                 | 56 |
| Tabel 4.4 Deskripsi Data <i>Size</i> .....                                                                                                   | 58 |
| Tabel 4.5 Deskripsi Data <i>Cash Holding</i> .....                                                                                           | 60 |
| Tabel 4.6 Deskripsi Data <i>Leverage</i> .....                                                                                               | 62 |
| Tabel 4.7 Deskripsi Data <i>Dividend Yield</i> .....                                                                                         | 63 |
| Tabel 4.8 Deskripsi Data <i>Dividend Premium</i> .....                                                                                       | 65 |
| Tabel 4.9 Deskripsi Data <i>Magnitude of Dividend Change</i> (MDIV) .....                                                                    | 66 |
| Tabel 4.10 Deskripsi Data <i>Abnormal Return</i> (AR) .....                                                                                  | 68 |
| Tabel 4.11 Tabel Uji Multikolinearitas Model I .....                                                                                         | 70 |
| Tabel 4.12 Ketepatan Klasifikasi .....                                                                                                       | 71 |
| Tabel 4.13 Kecocokan Model .....                                                                                                             | 71 |
| Tabel 4.14 Koefisien Determinasi .....                                                                                                       | 72 |
| Tabel 4.15 Hasil Pengujian Pengaruh <i>Dividend Premium</i> Terhadap<br>Kebijakan Dividen .....                                              | 73 |
| Tabel 4.16 Tabel Uji Multikolinearitas Model II .....                                                                                        | 74 |
| Tabel 4.17 Hasil Pengujian Pengaruh <i>Dividend Premium</i> Terhadap<br><i>Magnitude of Dividend Change</i> (MDIV) .....                     | 75 |
| Tabel 4.18 Tabel Uji Multikolinearitas Model III .....                                                                                       | 76 |
| Tabel 4.19 Hasil Pengujian Pengaruh <i>Dividend Premium</i> Terhadap <i>Return</i><br><i>Predictability</i> ( <i>Abnormal Return</i> ) ..... | 77 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                                                                                                            |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 2.1. Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> Terhadap <i>Dividend Change</i> .....                                  | 39 |
| Gambar 2.2. Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> Terhadap <i>Magnitude of Dividend Change</i> .....                     | 40 |
| Gambar 2.3. Hubungan Antara <i>Dividend Premium</i> Terhadap <i>Return Predictability</i> ( <i>Abnormal Return</i> ) ..... | 41 |
| Gambar 4.1 Grafik Rata – rata <i>Profitability</i> .....                                                                   | 55 |
| Gambar 4.2 Grafik Rata – rata <i>Investment Opportunity</i> .....                                                          | 57 |
| Gambar 4.3 Grafik Rata – rata <i>Size</i> .....                                                                            | 59 |
| Gambar 4.4 Grafik Rata – rata <i>Cash Holding (CASH)</i> .....                                                             | 61 |
| Gambar 4.5 Grafik Rata – rata <i>Leverage (LEV)</i> .....                                                                  | 62 |
| Gambar 4.6 Grafik Rata – rata <i>Dividend Yield (DY)</i> .....                                                             | 64 |
| Gambar 4.7 Grafik Rata – rata <i>Dividend Premium (DP)</i> .....                                                           | 65 |
| Gambar 4.8 Grafik Rata – rata <i>Magnitude of Dividend Change (MDIV)</i> ...                                               | 67 |
| Gambar 4.9 Grafik Rata – rata <i>Abnormal Return (AR)</i> .....                                                            | 69 |

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1. Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Deskriptif Statistik
- Lampiran 3. Hasil Uji Multikolinearitas Model I
- Lampiran 4. Hasil Uji Persamaan I
- Lampiran 5. Hasil Uji Model II (Tanpa Variabel Kelambanan)
- Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model II
- Lampiran 7. Hasil Uji Regresi Persamaan II (Dengan Variabel Kelambanan)
- Lampiran 8. Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan III
- Lampiran 9. Hasil Uji Regresi Persamaan III (Dengan Variabel Kelambanan)
- Lampiran 10. Hasil Uji Regresi Persamaan III (Tanpa Variabel Kelambanan)

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to detect whether Catering Theory of Dividend can explain the behavior of managers in making dividend policy. The sample consisted of 36 non-financial companies listed on Indonesia Stock Exchange between 2010 and 2016. Hypothesis were tested using multinomial logistic regression and ordinary least square regression. The results show that dividend premium can explain the change of dividend policy, but it can not fully explain the magnitude change of dividend policy and the abnormal return changes. This findings imply that, in the case of Indonesian companies, dividend policy should not be fully understood in the light of catering theory.*

*Keywords: catering theory, dividend premium, dividend policy, return predictability.*



## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Catering Theory of Dividend* dapat menjelaskan perilaku manajer dalam menetapkan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 36 perusahaan industri non keuangan di Indonesia selama periode 2010-2016. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi logistik multinomial dan regresi *ordinary least square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend premium* dapat menjelaskan perubahan kebijakan dividen perusahaan, namun tidak dapat menjelaskan sepenuhnya besaran perubahan pada dividen dan perubahan *abnormal return*. Temuan ini menunjukkan bahwa, dalam kasus perusahaan di Indonesia, kebijakan dividen tidak sepenuhnya dapat dipahami dalam perpektif *catering theory*.

Kata Kunci: *catering theory*, *dividend premium*, kebijakan dividen, *return predictability*.