

**ANALISIS PENGARUH *MANAGERIAL EQUITY OWNERSHIP*
TERHADAP *PROFITABILITAS* DAN *ASSET UTILIZATION*
DENGAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, UKURAN
PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE*
SEBAGAI VARIABEL KONTROL**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2009-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

DELIWANTO WIKO RAJA SIHALOHO
NIM. 12010110141012

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Deliwanto Wiko Raja Sihaloho

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141012

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *MANAGERIAL EQUITY OWNERSHIP* TERHADAP PROFITABILITAS DAN *ASSET UTILIZATION* DENGAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL**

Dosen Pembimbing : Drs. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 27 Agustus 2014
Dosen pembimbing

(Drs. Prasetiono, M.Si.)

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Deliwanto Wiko Raja Sihaloho
Nomor Induk Mahasiswa : 12010110141012
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *MANAGERIAL EQUITY OWNERSHIP* TERHADAP PROFITABILITAS DAN *ASSET UTILIZATION* DENGAN *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 5 September 2014

Tim Penguji :

1. Drs. Prasetyono, M.Si. (.....)
2. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti M.E. (.....)
3. Erman Deny S.E., M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Deliwanto Wiko Raja Sihaloho, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh *Managerial Equity Ownership* Terhadap Profitabilitas dan *Asset Utilization* Dengan *Institutional Ownership*, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan hal ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 27 Agustus 2014

Pembuat pernyataan,

Deliwanto Wiko Raja Sihaloho

NIM : 12010110141012

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Moto:

“Sebab Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang ada pada-Ku mengenai kamu, demikianlah firman Tuhan, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan. (Yeremia 29:1)”

“We are what we repeatedly do. Excellence, then, is not an act, but a habit”

“Don't be your self. But be your best self!”

“Kepasrahan ternyata tak lantas diam. Kebergerakan dalam pasrah adalah sesuatu yang mengantarmu kepada kemenangan”

Persembahan:

Skripsi ini kupersembahkan:

untuk kedua orang tuaku,

untuk semua kakakku,

untuk keluarga besarku,

untuk dosen, teman-teman, serta almamaterku.

Terima kasih atas semua doa, semangat, dan motivasi yang telah diberikan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of managerial equity ownership for profitability and asset utilization. The dependent variable in this study is managerial equity ownership that categorized based on quantity there are, 0-5%, 5-25% and >25%. Meanwhile the independent variables is profitability and asset utilization. This study also institutional ownership, firm size, firm age and leverage as control variables.

This study uses secondary data from annual report of listed manufacture companies with listing on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2012. The total of the sample is 24 companies. This study uses two models with multivariate regression analysis method.

The results of this study shows managerial equity ownership level 5-25% have negative and significant affect to profitability and at level >25% managerial equity ownership haven't significant affect. Institutional ownership, firm size, firm age not affect for profitability, but leverage affect profitability negatively. For asset utilization managerial equity ownership level 5%-25% and >25% haven't have significant affect. Also all the control variables haven't affect asset utilization except firm size that have negative affect to asset utilization.

Keywords : managerial equity ownership, profitability, asset utilization, institutional ownership, firm size, firm age, leverage.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat kepemilikan manajerial terhadap tingkat perubahan profitabilitas dan tingkat utilisasi aset perusahaan sebagai salah satu pengukuran biaya keagenan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial yang dikategorikan dalam tiga tingkatan yaitu, kepemilikan manajerial sebesar 0-5%, 5-25% >25%. Variabel independennya adalah profitabilitas dan utilisasi aset perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Sampelnya berjumlah 24 perusahaan. Penelitian ini menggunakan 2 buah model persamaan dengan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial pada tingkat 5-25% berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas dan pada tingkat >25% juga berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Variabel kontrol kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sementara kepemilikan manajerial pada tingkat 5%-25% maupun >25% tidak berpengaruh signifikan terhadap utilisasi aset, dan semua variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap utilisasi aset kecuali ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif signifikan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, profitabilitas, utilisasi aset, kepemilikan institusi, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*.

KATA PENGANTAR

Syalom, salam sejahtera. Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan karunia yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Managerial Equity Ownership Terhadap Profitabilitas dan Asset Utilization Dengan Institutional Ownership, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol***”. Skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, melalui lembar halaman ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua tercinta. Bapak (Patik Raja Sihaloho, S.H.), Mama (Rosli Saragih) yang telah memberikan cinta, kasih sayang, semangat, dukungan, dan doa yang tak henti-hentinya serta selalu memberikan arahan serta solusi pada setiap persoalan. Semoga penulis selalu dapat memberikan yang terbaik dan dapat membanggakan mereka lebih lagi nantinya.
2. Ketiga kakakku tercinta, Rasioni Juniarti Sihaloho, Jenny Oktapriany Sihaloho dan Reski Septriwati Sihaloho yang selalu menjadi pengingat dan penyemangat agar bisa menjadi adik yang baik. Terimakasih untuk semua doa dan semangatnya.
3. Keluarga besar penulis. Op. Wiko Sihaloho/Br. Simarmata terimakasih buat semua dukungan dan doanya.

4. Bapak Drs. Prasetyono, M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi untuk ilmu pengetahuan yang diberikan, masukan, dan pengorbanan waktu dalam memberikan bimbingan dan koreksi kepada penulis. Terimakasih banyak.
5. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Ph.D., M.Si., Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
6. Bapak Prof. Dr. Suharnomo, S.E., Msi., selaku Kepala Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Dr. Ahyar Yuniawan, S.E. , M.Si. , selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dalam menjalani masa perkuliahan.
8. Bapak Ibu dosen dan seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.
9. Seluruh teman-teman AUDISIE, terimakasih karena menjadi keluarga dan teman pertama kalinya sampai di Semarang.
10. Seluruh teman-teman GMKI, terimakasih karena menjadi tempat bertumbuhnya iman, ilmu dan pengabdian.
11. Teman-teman kosan, Bobby, Samuel, Bang Wira, Bang Dany, Bang Fengky, dll. Terimakasih atas semua keakraban selama kurang lebih 4 tahun.
12. Teman-teman seperjuangan, Adam, Imam, Bayu, Tito, Wahyu, dll. Terimakasih atas semua kekakraban selama kurang lebih 4 tahun.
13. Seluruh teman-teman Manajemen Regular II Kelas B Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih telah memberikan waktu kurang lebih 4 tahun yang sangat bermakna pada hidup penulis.

14. Untuk teman-temanku tercinta yang sudah membantu selama proses pembuatan skripsi. Terimakasih atas pertemanan dan kekeluargaannya.
15. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan didalam penyusunan skripsi ini, karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk penyempurnaan skripsi ini.

Akhirnya penulis hanya dapat mengharapkan semoga amal baik tersebut akan mendapat berkat serta karunia dari Tuhan Yang Maha Esa dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak sebagaimana mestinya.

Syalom

Semarang, 27 Agustus 2014
Penulis

Deliwanto Wiko Raja Sihaloho

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	12
1.3.1 Tujuan Penelitian	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian	14
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II TELAAH PUSTAKA	17
2.1 Landasan Teori	17
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	17
2.1.2 <i>Asset Utilization</i>	18
2.1.3 Profitabilitas.....	19
2.1.4 Struktur Kepemilikan.....	20
2.1.4.1 Managerial Equity Ownership	20
2.1.4.2 Institutional Ownership.....	21
2.1.5 Ukuran Perusahaan	22
2.1.6 Umur Perusahaan	22

2.1.7	<i>Leverage</i>	23
2.2	Penelitian Terdahulu.....	24
2.3	Kerangka Pemikiran	34
2.4	Hipotesis	34
2.4.1	Pengaruh <i>Managerial Equity Ownership</i> terhadap Profitabilitas.....	34
2.4.2	Pengaruh <i>Managerial Equity Ownership</i> terhadap <i>Asset Utilization</i>	37
BAB III METODE PENELITIAN.....		39
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	39
3.1.1	<i>Managerial Equity Ownership</i>	39
3.1.2	Profitabilitas	39
3.1.3	<i>Asset Utilization</i>	40
3.1.4	<i>Institutional Ownership</i>	40
3.1.5	Ukuran Perusahaan	41
3.1.6	Umur Perusahaan	41
3.1.7	<i>Leverage</i>	41
3.2	Populasi dan Sampel.....	44
3.3	Jenis dan Sumber Data	47
3.4	Metode Pengumpulan Data	47
3.5	Metode Analisis.....	48
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	48
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	48
3.5.2.1	Uji Normalitas	48
3.5.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	50
3.5.2.3	Uji Multikolinearitas	50
3.5.2.4	Uji Autokorelasi	51
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	51
3.5.3.1	Uji Statistik F (F-test)	52
3.5.3.2	Uji Statistik t (t-test).....	53
3.5.3.3	Analisis Koefisien Determinasi	53

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	55
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	55
4.2 Analisis Data dan Interpretasi Hasil.....	58
4.2.1 <i>Screening Data</i>	58
4.2.2 Model 1 (Dependen ROA).....	60
4.2.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	60
4.2.2.2 Analisis Regresi.....	63
4.2.3 Model 2 (Dependen <i>Asset Utilization</i>).....	68
4.2.3.1 Uji Asumsi Klasik.....	68
4.2.3.2 Analisis Regresi.....	72
BAB V PENUTUP.....	78
5.1 Kesimpulan.....	78
5.3 Keterbatasan	79
5.4 Saran	79
DaftarPustaka	81
Lampiran-Lampiran	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Fenomena Gap	7
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional.....	42
Tabel 3.2 Proses Seleksi Populasi Perusahaan.....	46
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan	46
Tabel 3.4 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	51
Tabel 4.1 Profil Sampel Penelitian.....	55
Tabel 4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	56
Tabel 4.3 Kategori Kepemilikan Saham Manajerial.....	57
Tabel 4.4 Identifikasi <i>Outlier</i>	59
Tabel 4.5 Identifikasi <i>Outlier</i> kedua	59
Tabel 4.6 Uji Normalitas Model-1 Tanpa Variabel Kontrol.....	60
Tabel 4.7 Uji Normalitas Model-1 Dengan Variabel Kontrol	61
Tabel 4.8 Uji Multikolinieritas Model-1 Tanpa Variabel Kontrol.....	62
Tabel 4.9 Uji Multikolinieritas Model-1 Dengan Variabel Kontrol	62
Tabel 4.10 Uji Autokorelasi Model-1 Tanpa Variabel Kontrol.....	64
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi Model-1 Dengan Variabel Kontrol	64
Tabel 4.12 Uji Model Fit-1 Tanpa Variabel kontrol.....	65
Tabel 4.13 Uji Model Fit-1 Dengan Variabel Kontrol.....	65
Tabel 4.14 Koefisien Determinasi Model-1 Tanpa Variabel Kontrol.....	66
Tabel 4.15 Koefisien Determinasi Model-1 Dengan Variabel Kontrol	66
Tabel 4.16 Model Regresi-1 Tanpa Variabel Kontrol	67
Tabel 4.17 Model Regresi-1 Dengan Variabel Kontrol	67
Tabel 4.18 Uji Normalitas Model-2 Tanpa Variabel Kontrol.....	71
Tabel 4.19 Uji Normalitas Model-2 Dengan Variabel Kontrol	71
Tabel 4.20 Uji Multikolinieritas Model-2 Tanpa Variabel Kontrol.....	72
Tabel 4.21 Uji Multikolinieritas Model-2 Dengan Variabel Kontrol	73
Tabel 4.22 Uji Autokorelasi Model-2 Tanpa Variabel Kontrol.....	74
Tabel 4.23 Uji Autokorelasi Model-2 Dengan Variabel Kontrol	75

Tabel 4.24 Uji Model Fit-2 Tanpa Variabel Kontrol	75
Tabel 4.25 Uji Model Fit-2 Dengan Variabel Kontrol.....	76
Tabel 4.26 Koefisien Determinasi Model-2 Tanpa Variabel Kontrol.....	76
Tabel 4.27 Koefisien Determinasi Model-2 Dengan Variabel Kontrol	77
Tabel 4.28 Model Regresi-2 Tanpa Variabel Kontrol	77
Tabel 4.29 Model Regresi-2 Dengan Variabel Kontrol	78

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	34
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas Model-1	63
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Model-2	73

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A Data Mentah Penelitian.....	86
LAMPIRAN B Hasil Output SPSS.....	88

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu elemen penting dalam kegiatan perekonomian. Perusahaan berperan sebagai pencipta barang pemenuhan kebutuhan yaitu barang dan jasa sebagai produsen. Perusahaan juga berperan sebagai distributor dimana perusahaan akan berusaha menyalurkan barang pemenuhan kebutuhan yang dihasilkannya kepada konsumen atau masyarakat.

Dalam Perusahaan terdapat manajemen yang menjalankan sektor Sumber Daya Manusia (SDM), keuangan, pemasaran dan operasionalnya. Manajemen akan berupaya memaksimalkan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan (*Profit*) setiap tahunnya. Keuntungan yang diperoleh tersebut akan menjamin eksistensi perusahaan di masa yang akan datang.

Tingkat kemampuan memperoleh laba atau keuntungan suatu perusahaan disebut profitabilitas. Profitabilitas menjadi suatu ukuran dalam menilai kinerja perusahaan tersebut dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas pada umumnya dalam bentuk rasio yang menyatakan semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan semakin baik kinerja internal manajemen perusahaan dan menjadi informasi yang baik kepada investor, sebaliknya semakin rendah rasio profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan menurunnya kinerja internal manajemen perusahaan dan akan menjadi informasi yang buruk bagi investor.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, profitabilitas suatu perusahaan tentu menjadi kepentingan bagi para internal manajemen perusahaan dan juga bagi para investor yang baru maupun investor yang sudah ada (pemilik saham). Pihak manajemen perusahaan menilai bahwa *profit* perusahaan akan meningkatkan modal ekspansi usaha di periode berikutnya. Bagi investor baru, rasio profitabilitas perusahaan akan menjadi pedoman dalam menentukan keputusan investasinya, dan bagi para pemegang saham, profitabilitas perusahaan tentu akan meningkatkan dividen yang akan dibagikan kepada mereka. Dari kepentingan-kepentingan tersebut yang menarik adalah perbedaan kepentingan para manajer perusahaan selaku pihak internal manajemen perusahaan dengan kepentingan pemilik saham perusahaan mengingat kedua pihak tersebut merupakan pihak yang berperan penting dalam menentukan arah kebijakan di dalam perusahaan.

Brealey *et al.* (2007) berpendapat bahwa korporasi atau perusahaan perseroan merupakan badan hukum yang permanen dan khas. Sebuah perusahaan perseroan atau korporasi secara hukum dipisahkan dengan pemiliknya, yang disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholders*), dimana pemegang saham biasanya tidak mengelola perusahaan. Sebaliknya, mereka memilih dewan direksi, yang kemudian menunjuk para manajer puncak dan memantau kinerja mereka. Dewan tersebut mewakili pemegang saham dan harus memastikan bahwa manajemen bertindak atas dasar kepentingan pemegang saham. Pemisahan kepemilikan dan manajemen ini merupakan ciri khas perseroan. Oleh sebab itu suatu perusahaan perseroan mendapatkan kewajiban terbatas dimana pemilik tidak bisa dianggap bertanggung jawab secara pribadi atas utang-utang perusahaan.

Pemisahan antara kepemilikan dengan manajemen memiliki dampak positif dan juga negatif. Pemisahan menjadikan perusahaan permanen. Jika para manajer dipecat dan diganti, perusahaan tetap hidup. Semua pemegang saham bisa menjual semua saham pada investor baru tanpa perlu mempengaruhi pelaksanaan bisnis perusahaan. Dengan begitu, perusahaan dapat dimiliki ribuan pemegang saham, baik individu ataupun institusi (Brealey *et al*, 2007). Selanjutnya perusahaan dapat juga dimiliki oleh masyarakat luas, dengan cara IPO (*Initial Public Offering*). Namun dampak negatif dari pemisahan tersebut adalah ketika manajemen menggunakan mandat yang diberikan pemegang saham tidak lagi untuk kepentingan kesejahteraan mereka para pemegang saham. Hal itu akan menjadi dasar terjadinya konflik kepentingan antar pihak manajemen dengan pemegang saham (*shareholders*), dan timbulah masalah agensi atau yang biasa disebut *agency problem*.

Brealey *et al*. (2007) memperjelas *agency problem* bisa muncul karena manajer perusahaan yang direkrut oleh pemilik atau pemegang saham, mungkin melakukan suatu keputusan atas dasar kepentingan mereka sendiri, bukan memaksimalkan nilai atau bahkan manajer mempunyai alasan sendiri untuk melakukan suatu keputusan tersebut. Selanjutnya Ary (2013) berpendapat bahwa kepentingan manajer tidak harus sama dengan kepentingan pemilik, dan manajer memiliki kemungkinan untuk melakukan tindakan yang berdampak kurang menguntungkan bagi pemilik. Oleh karena itu, pemilik mengenakan biaya keagenan (*agency cost*) yang berhubungan dengan pengawasan perilaku manajer,

dan *agency cost* ini adalah biaya implisit yang muncul karena adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*Principal*) (Ary, 2013).

Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitiannya berpendapat bahwa *agency cost* dapat dikurangi dengan cara meningkatkan tingkat modal yang dimiliki oleh manajer (*managerial equity ownership*). Dengan tingkat modal yang dimiliki oleh manajer (*managerial equity ownership*) yang lebih tinggi, para manajer atau pihak manajemen (*agent*) dengan pemilik atau pemegang saham (*Principal*) dapat mensejajarkan kepentingan mereka. Akibatnya *agency cost* pun berkurang dan kinerja perusahaan meningkat. Dengan kata lain, *managerial equity ownership* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan *agency cost*.

Salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk menghitung *agency cost* adalah tingkat perputaran aset perusahaan atau *asset utilization*. *Asset utilization* merupakan menilai seberapa besar aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Penggunaan *asset utilization* dalam penelitian ini dimaksudkan agar dapat mengetahui kondisi internal perusahaan lebih spesifik. Sehingga dampak perubahan *managerial equity ownership* terhadap profitabilitas dapat diperjelas lebih spesifik lagi dengan *asset utilization*.

Faktor lain yang diduga mempengaruhi profitabilitas dan *asset utilization* adalah *institutional ownership*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *leverage*. *Institutional ownership* atau kepemilikan institusi yang merupakan salah satu bagian dari struktur kepemilikan seperti kepemilikan manajerial, diduga akan mengurangi biaya *monitoring* atau biaya pengawasan dikarenakan kepemilikan

institusi di dalam suatu perusahaan akan selalu mendukung perusahaan tersebut untuk melakukan pengembangan atau ekspansi usaha di masa yang akan datang. Pengurangan biaya pengawasan dari para pemegang saham suatu perusahaan akan mengurangi *agency cost* dengan kata lain meningkatkan *asset utilization* dan meningkatkan kinerja manajemen internal perusahaan yang kemudian berdampak pada profitabilitas (Jelinek dan Stuerke, 2009).

Ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi indikator tahap kedewasaan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan akan menunjukkan semakin luasnya kegiatan usaha perusahaan tersebut yang akan memperbesar kemungkinan meraih laba. Peningkatan total aset perusahaan akan memperbesar biaya perusahaan dan mengurangi penjualan, sehingga dalam jangka pendek akan menurunkan *asset utilization* meskipun dalam jangka menengah dan panjang akan meningkat dan diikuti peningkatan profitabilitas. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012) serta Jelinek dan Stuerke (2009).

Faktor berikutnya adalah umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan lamanya perusahaan berdiri sejak pertama kali beroperasi. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya diduga umur perusahaan dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Menurut Lappalainen dan Niskanen (2012) dalam penelitiannya menyebutkan perusahaan yang masih tergolong muda atau baru berdiri akan mengalami pertumbuhan yang lebih cepat dibandingkan perusahaan yang sudah lama berdiri. Sementara hubungan antara umur perusahaan dengan

profitabilitas menurut Roper (dalam Lappalainen dan Niskanen, 2012) memiliki hubungan yang negatif. Semakin lama berdiri suatu perusahaan, profitabilitas perusahaan tersebut akan semakin menurun.

Faktor terakhir yang diduga dapat mempengaruhi rasio profitabilitas dan asset utilization adalah *leverage*. *Leverage* adalah pendanaan utang untuk memperkuat dampak perubahan laba operasi pada pengembalian pemegang saham (Brealey *et al*, 2007). Dengan kata lain *leverage* merupakan pendanaan eksternal bagi perusahaan yang berupa pinjaman atau hutang. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa *leverage* dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemberi pinjaman. Penurunan konflik akan menghindarkan perusahaan dari biaya keagenan yang tinggi. Sehingga meningkatnya *leverage* diduga akan meningkatkan *asset utilization* yaitu salah satu pengukuran *agency cost*, dan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini akan menguji hubungan *managerial equity ownership* terhadap profitabilitas dan *asset utilization* sebagai pengukuran *agency cost* dengan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitiannya. Penggunaan perusahaan manufaktur digunakan agar dapat menghitung *asset utilization*-nya karena perhitungan *asset utilization* itu sendiri menggunakan penjualan bersih sebagai pembanding terhadap total aset perusahaan.

Berikut adalah *fenomena gap* dari *managerial equity ownership*, Profitabilitas (ROA), *asset utilization*, serta *institutional ownership*, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan *leverage* dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012

Tabel 1.1

**Rata – Rata MEO, ROA, *Asset Utilization*, *Institutional Ownership*,
Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan *Leverage* (2009 – 2012)**

No.	Variabel	Tahun			
		2009	2010	2011	2012
1	<i>Managerial Equity Ownership</i> (%)	6,92	7,20	7,03	6,90
2	ROA (Profitabilitas) (%)	6,94	7,19	7,20	6,69
3	<i>Asset Utilization</i> (x)	1,08	1,16	1,17	1,07
4	<i>Institutional Ownership</i> (%)	66,41	65,75	65,47	65,56
5	Ukuran Perusahaan (%)	13,56	13,65	13,79	13,95
6	Umur Perusahaan (thn)	15,33	16,33	17,33	18,33
7	<i>Leverage</i> (x)	0,55	0,50	0,52	0,51

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (2009-2012)*, diolah

Berdasarkan Tabel 1.1 diatas, peningkatan *managerial equity ownership* dari sebesar 6,92 tahun 2009 menjadi 7,20 tahun 2010, mengakibatkan kenaikan ROA dari sebesar 6,94 tahun 2009 menjadi 7,19 pada tahun 2010 dan kenaikan *asset utilization* dari 1,08 tahun 2009 menjadi 1,16 tahun 2010. Hal tersebut sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengatakan peningkatan saham manajerial pada suatu perusahaan akan mengurangi *agency cost* (*asset utilization* meningkat) dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Namun berbeda pada tahun 2010 hingga 2011, dimana *managerial equity ownership* yang sebelumnya sebesar 7,20 menurun menjadi 7,03 , ROA tetap meningkat tipis dari 7,19 menjadi 7,20. Begitu pula *asset utilization* yang

sebelumnya sebesar 1,16 juga naik tipis menjadi sebesar 1,17. Fenomena ini menunjukkan adanya inkonsistensi pada teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengenai *agency cost*.

Selanjutnya dari tahun 2011 hingga 2012, dapat dilihat managerial equity ownership menurun signifikan dari yang sebelumnya sebesar 7,03 menurun hingga sebesar 6,90. Dampaknya terjadi pula penurunan yang signifikan pada profitabilitas dan asset utilization. Profitabilitas sebelumnya sebesar 7,20 menurun drastis menjadi 6,69 dan asset utilization yang sebelumnya sebesar 1,17 juga menurun menjadi 1,07.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009), yang menguji hubungan antara *managerial equity ownership* pada tingkat <5%, 5-25% dan >25% terhadap Profitabilitas dan *agency cost* dengan ukuran perusahaan, *leverage*, *institutional ownership*, *complexity*, *research* dan *development intensity*, umur perusahaan, *exercisable options*, dan *unexercisable options* sebagai variabel kontrolnya. Dengan metode analisis linear berganda dan ditemukan bahwa *managerial equity ownership* memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan terhadap *return on total assets* (ROA) sebagai *proxy* dari profitabilitas.

Berbeda dengan halnya Lappalainen dan Niskanen (2012), dalam penelitian mereka yang menggunakan sampel perusahaan kecil dan menengah, diuji hubungan struktur kepemilikan dengan *managerial ownership* sebagai salah satu indikator dan komposisi dewan direksi terhadap performa keuangan dan profitabilitas dengan *return on total assets* (ROA) sebagai *proxy*. Dengan metodologi 2 Stage Least

Square (2SLS), ditemukan bahwa *managerial ownership* memiliki hubungan positif yang sangat kuat terhadap *return on total assets* (ROA).

Kemudian Ardy dan Widi (2013) dalam penelitiannya yang menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia, ditemukan pengaruh negatif namun tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas dengan ROA sebagai *proxy*-nya. Hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012) serta Jelinek dan Stuerke (2009).

Singh dan Davidson (2003) pada penelitiannya yang menguji hubungan antara *managerial ownership*, *outside block ownership* terhadap *asset utilization* dan *selling, general, and administrative* (SG&A) sebagai *proxy* dari *agency cost* dengan *board size* dan *leverage* sebagai variabel kontrolnya menemukan hubungan antara *managerial ownership* dengan *asset utilization* adalah positif. Penelitian tersebut menggunakan metode analisis regresi berganda.

Hasil yang berbeda ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2005). Dengan menggunakan metode yang sama yaitu metode analisis linear berganda dan menggunakan variabel yang hampir sama pula, yaitu *managerial ownership*, *institutional ownership*, *board size*, *asset utilization*, dan *selling, general, and administrative* (SG&A). *Asset utilization* dan (SG&A) merupakan *proxy* dari *agency cost*. Faisal (2005) menemukan hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan antara *managerial ownership* terhadap *asset utilization*.

Sementara penelitian terakhir yang dilakukan oleh Gul *et al.* (2012), dengan metode *fixed effect multivariate regression analysis* ia menemukan hubungan yang

positif dan signifikan antara *managerial ownership/director ownership* terhadap *asset utilization*, dimana *asset utilization* sebagai *proxy* dari *agency cost*. Variabel-variabel yang digunakan adalah *managerial ownership/director ownership*, *institutional ownership*, *external ownership*, *board size*, *CEO duality*, *board independence* dan *asset utilization*. Dengan kata lain, penelitian yang dilakukan oleh Singh dan Davidson (2003), Faisal (2005), dan Gul *et al.* (2012) saling bertentangan.

Atas dasar *fenomena gap* dan *research gap* yang dipaparkan diatas, penting untuk melakukan penelitian lanjutan. Oleh karena itu penelitian tentang “**Analisis Pengaruh Managerial Equity Ownership Terhadap Profitabilitas dan Asset Utilization dengan Institutional Ownership, Ukuran perusahaan, Umur perusahaan, dan Leverage sebagai Variabel Kontrolnya (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012)**” ini penting untuk dilakukan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, dapat dilihat ada dua permasalahan. Permasalahan pertama terdapat pada *fenomena gap* seperti yang dijelaskan pada Tabel 1.1 . Pada tabel tersebut bisa dilihat adanya inkonsistensi hubungan antara *managerial equity ownership* terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA serta dengan *asset utilization*.

Permasalahan kedua adalah adanya hasil-hasil penelitian yang inkonsisten. Lappalainen dan Niskanen (2012) menemukan hubungan yang positif dan

signifikan antara *managerial ownership* terhadap profitabilitas (ROA) dalam penelitiannya, sedangkan pada penelitian Ardy dan Widi (2013) ditemukan hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas (ROA). Selanjutnya penelitian Singh dan Davidson (2003) menunjukkan adanya hubungan positif tetapi tidak signifikan antara *managerial ownership* terhadap *asset utilization*, sedangkan dalam penelitian Faisal (2005) menemukan hubungan yang negatif tetapi tidak signifikan antara *managerial ownership* terhadap *asset utilization*. Lebih lanjut lagi, Gul *et al.* (2012) dalam penelitiannya menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara *managerial ownership* terhadap *asset utilization*.

Berdasarkan uraian diatas, permasalahan dapat dirumuskan kedalam pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *managerial equity ownership* terhadap Profitabilitas (ROA)?
2. Bagaimana pengaruh *managerial equity ownership* terhadap *asset utilization*?
3. Bagaimana pengaruh variabel kontrol *institutional ownership* terhadap Profitabilitas (ROA)?
4. Bagaimana pengaruh variabel kontrol *institutional ownership* terhadap *asset utilization*?
5. Bagaimana pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas (ROA)?

6. Bagaimana pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap *asset utilization*?
7. Bagaimana pengaruh variabel kontrol umur perusahaan terhadap Profitabilitas (ROA)?
8. Bagaimana pengaruh variabel kontrol umur perusahaan terhadap *asset utilization*?
9. Bagaimana pengaruh variabel kontrol *leverage* terhadap Profitabilitas (ROA)?
10. Bagaimana pengaruh variabel kontrol *leverage* terhadap *asset utilization*?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan penelitian (*research question*) yang telah dijelaskan pada rumusan masalah diatas. Beberapa tujuan penelitian terkait pertanyaan penelitian (*research question*) tersebut, yaitu sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *managerial equity ownership* terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
2. Menganalisis pengaruh *managerial equity ownership* terhadap *asset utilization* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.

3. Menganalisis pengaruh variabel kontrol *institutional ownership* terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
4. Menganalisis pengaruh variabel kontrol *institutional ownership* terhadap *asset utilization* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
5. Menganalisis pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
6. Menganalisis pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan terhadap *asset utilization* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
7. Menganalisis pengaruh variabel kontrol umur perusahaan terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
8. Menganalisis pengaruh variabel kontrol umur perusahaan terhadap *asset utilization* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.
9. Menganalisis pengaruh variabel kontrol *leverage* terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.

10. Menganalisis pengaruh variabel kontrol *leverage* terhadap *asset utilization* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Dengan adanya penelitian ini kiranya dapat memberikan pedoman bagi para investor pada suatu perusahaan dalam menilai ataupun mengintervensi kinerja perusahaan. Sedangkan bagi para calon investor penelitian ini kiranya dapat menjadi referensi dalam melakukan perencanaan investasi pada suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan referensi bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk mencapai target keuntungan perusahaan yang ingin dicapai, dan juga mengaplikasikan kedalam perencanaan perusahaan dimasa yang akan datang.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan menjadi sebuah literatur dan memberi kontribusi dalam pengembangan teori mengenai *manager equity ownership*, Profitabilitas (ROA), *asset utilization*, *institutional ownership*, ukuran perusahaan, umur perusahaan serta *leverage*. Penelitian ini juga diharapkan sebagai sebuah

referensi untuk penelitian yang akan datang mengenai managerial equity ownership.

1.4 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab, yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Menguraikan landasan teori dan penelitian terdahulu dari penelitian ini. Selain itu bab ini juga menguraikan kerangka pemikiran dan hipotesis dari penelitian yang dilakukan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Menguraikan variabel penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil yang diperoleh atau yang ditemukan dari penelitian yang dilakukan.

BAB V : PENUTUP

Menguraikan simpulan dan keterbatasan dari penelitian yang dilakukan serta saran bagi penelitian sejenis yang akan dilakukan pada masa yang akan datang.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh penelitian Jensen dan Meckling (1976). Mereka berpendapat bahwa Teori Keagenan hasil dari pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajemen yang ada di dalam perusahaan. Lebih lanjut, Keown *et al* (2001) mengatakan timbulnya masalah keagenan merupakan akibat dari pemisahan tugas antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Oleh karena itu para manajer memungkinkan untuk membuat keputusan yang menyimpang atau tidak sesuai dengan tujuan yang memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Masalah keagenan akan terjadi apabila proporsi kepemilikan saham oleh manajer pada suatu perusahaan kurang dari seratus persen, sehingga ada kesempatan bagi para manajer untuk melakukan tindakan yang tidak menguntungkan pemilik lain, dan cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik yang terjadi antara kedua belah pihak antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham inilah dapat menimbulkan *agency cost*.

Jensen dan Meckling (1976) mengartikan *agency cost* sebagai tindakan-tindakan yang mengakibatkan biaya (*cost*) bagi pemilik perusahaan untuk melakukan kegiatan pengawasan (*monitoring*) juga termasuk biaya perilaku pada manajer. Mereka juga memprediksi perusahaan yang memiliki tingkat modal yang dimiliki oleh manajer (*managerial equity ownership*) yang lebih tinggi akan mensejajarkan kepentingan manajer dengan pemilik saham (*shareholders*) dan akan mengurangi *agency costs*, dan dengan demikian akan meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Ary (2013) biaya keagenan adalah biaya implisit yang muncul karena adanya konflik atau benturan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*).

2.1.2 *Asset Utilization*

Asset utilization merupakan gambaran seberapa besar dan efisien setiap aset di dalam suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio pengukuran *asset utilization* menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari aset yang dimilikinya. Namun dengan tingginya *asset utilization*, diasumsikan pula aset yang ada di dalam perusahaan juga mengalami depresiasi yang tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang dampak *managerial equity ownership* terhadap *agency cost*, memakai pengukuran akuntansi sebagai *proxy* dari *agency cost*. Salah satu pengukuran tersebut adalah *asset utilization* atau perputaran aset (*asset turnover*). Pengukuran *asset utilization* sebagai *proxy* dari *agency cost* sudah dilakukan dalam penelitian-penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Singh dan Davidson (2003), Fleming *et al.* (2005), dan Florackis

(2008). Mereka menggunakan *asset utilization* untuk memeriksa upaya manajemen dalam menghasilkan penjualan dari kesempatan investasi.

Brigham dan Ehrhardt (2005) di dalam bukunya menjelaskan bahwa pengukuran perputaran dari semua aset perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\textit{Asset Utilization (AU)} = \frac{\textit{Total Penjualan}}{\textit{Total Aset}}$$

2.1.3 Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan pada periode tertentu. Keuntungan merupakan tujuan akhir dari perusahaan agar dapat menjamin eksistensi perusahaannya. Sehingga setiap perusahaan akan berusaha menjaga atau bahkan meningkatkan rasio profitabilitasnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009) serta Lappalainen dan Niskanen (2012) yang meneliti hubungan *managerial equity ownership* terhadap Profitabilitas, penelitian ini menggunakan return on asset (ROA) sebagai pengukuran Profitabilitas. Hal tersebut didukung oleh Brigham dan Ehrhardt (2005) dalam bukunya menjelaskan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on total assets* (ROA).

Selanjutnya dijelaskan *return on total assets* (ROA) dapat dihitung dengan cara membandingkan pendapatan bersih setelah pajak atau *earning after tax* (EAT) dengan total aset, atau dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Lappalainen dan Niskanen (2012) di dalam penelitiannya struktur kepemilikan dari suatu perusahaan dapat diartikan dari beberapa dimensi. Dimensi yang dimaksud adalah yang pertama dapat dilihat dari grup pemegang saham. Dimensi lain dari struktur kepemilikan dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan. Dari dimensi grup pemegang saham dapat dilihat dari kepemilikan manajerial (*managerial equity ownership*) juga kepemilikan institusi (*institutional ownership*).

2.1.4.1 *Managerial Equity Ownership*

Managerial equity ownership adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitiannya menyatakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan jumlah modal yang dimiliki oleh manajer. Semakin banyak jumlah saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajer akan membuat keselarasan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*). Sedangkan dalam penelitian Jelinek dan Stuerke (2009) dijelaskan bahwa hubungan antara *managerial equity ownership* terhadap *agency cost* mungkin adalah non linear, karena pada level tertentu *managerial equity ownership* akan berhenti menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik saham. Pada saat itu manajer akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari penghasilan tambahannya sebagai manajer dibandingkan keuntungan dari saham yang ia miliki.

Jelinek dan Stuerke (2009) juga dalam penelitiannya, *managerial equity ownership* (MEO) dapat dihitung dengan persenan dari jumlah lima kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen (tidak termasuk opsi saham) dibandingkan dengan jumlah saham secara keseluruhan, atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MEO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.1.4.2 *Institutional Ownership*

Institutional Ownership atau kepemilikan institusi dapat diartikan sebagai kepemilikan saham suatu institusi atau lembaga pada sebuah perusahaan. Merujuk pada penelitian Jelinek dan Stuerke (2009) yang meneliti hubungan *managerial equity ownership* terhadap Profitabilitas dan *agency cost*, penelitian ini menggunakan *institutional ownership* sebagai variabel kontrol.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti hubungan *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, seperti McConnell dan Servaes (1990,1995) dalam Jelinek dan Stuerke (2009), menemukan hubungan yang positif antara *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan.

Sahlal (2013) dalam penelitiannya mengukur *institutional ownership* (IO) dengan rumus sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan diasumsikan sebagai tolak ukur hasil kinerja atau perkembangan perusahaan selama berdiri. Besar kecilnya ukuran perusahaan ditunjukkan oleh besarnya total aset perusahaan yang ditunjukkan dalam neraca laporan keuangan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menjadi indikator perusahaan tersebut sudah pada tahap kedewasaan, dimana perusahaan tersebut memiliki prospek memperoleh keuntungan yang stabil dalam jangka waktu yang lama, sehingga menjadi sasaran investasi oleh investor.

Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012), pengukuran perusahaan yang mereka gunakan adalah log natural dari total aset, atau dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Firm Size (FS)} = \text{LnTA} = \text{Ln(Total Aset)}$$

2.1.6 Umur Perusahaan

Umur suatu perusahaan adalah lamanya suatu perusahaan resmi berdiri hingga saat perusahaan tersebut tutup atau dilikuidasi. Menurut Lappalainen dan Niskanen (2012) dalam penelitiannya menyebutkan perusahaan yang masih tergolong muda atau baru berdiri akan mengalami pertumbuhan yang lebih cepat dibandingkan perusahaan yang sudah lama berdiri. Sementara hubungan antara umur perusahaan dengan profitabilitas menurut Roper (dalam Lappalainen dan

Niskanen, 2012) memiliki hubungan yang negatif. Semakin lama berdiri suatu perusahaan, profitabilitas perusahaan tersebut akan semakin menurun.

Cara menghitung umur perusahaan dapat dilihat dari tahun perusahaan berdiri hingga saat tahun sampel penelitian yang digunakan. Hal ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009) dalam penelitiannya. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Age (FA)} = \text{Tahun Sampel Penelitian Digunakan} - \text{Tahun Berdiri}$$

2.1.7 *Leverage*

Brealey *et al.* (2007) menyebutkan bahwa *leverage* adalah pendanaan utang untuk memperkuat dampak perubahan laba operasi pada pengembalian pemegang saham. Dengan kata lain leverage merupakan pendanaan eksternal bagi perusahaan yang berupa pinjaman atau hutang. Sementara Brigham dan Weston (1998) menyatakan *leverage* tersebut menunjukkan seberapa besar biaya tetap dalam operasi sebuah perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi akan meningkatkan resiko keuangan suatu perusahaan meningkat meskipun laba operasi perusahaan tersebut semakin besar. Rasio *leverage* menghubungkan perbandingan antara hutang – hutang perusahaan terhadap aset yang dimiliki atau seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan untuk menjamin hutang.

Peningkatan resiko keuangan yang disebabkan oleh tingginya rasio *leverage*, mengupayakan perusahaan menekan rasio tersebut. Oleh karena itu *leverage* tidak lepas dengan *pecking order theory*. Pada teori tersebut disebutkan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal seperti penerbitan sekuritas

yang paling aman layaknya obligasi pada saat perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar.

Rasio *leverage* yang akan dipakai adalah sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Hutang Jangka Pendek} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Singh dan Davidson (2003) yang menguji hubungan antara *managerial ownership*, *outside block ownership* terhadap *asset utilization* dan *selling, general, and administrative (SG&A)* sebagai *proxy* dari *agency cost* dengan *board size* dan *leverage* sebagai variabel kontrolnya menemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif terhadap *asset utilization*, namun *outside block ownership* tidak berpengaruh signifikan. *Managerial ownership* maupun *outside block ownership* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *SG&A expense ratio*. Variabel kontrol *board size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *asset utilization*, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *SG&A expense ratio*. Sementara variabel kontrol *leverage* berpengaruh negatif terhadap *asset utilization* namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *SG&A expense ratio*.

Hasil yang berbeda ditemukan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faisal (2005). Dengan menggunakan metode yang sama yaitu metode analisis linear

berganda dan menggunakan variabel yang hampir sama pula, yaitu *managerial ownership*, *institutional ownership*, *board size* sebagai variabel independen. *Asset utilization*, dan *selling, general, and administrative* (SG&A) sebagai variabel dependen. Kemudian ukuran perusahaan, *leverage*, *dividen* dan risiko sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *managerial ownership* memiliki hubungan negatif (tidak signifikan), *institutional ownership* berhubungan negatif (signifikan) terhadap *asset utilization*, *board size* memiliki hubungan positif (signifikan) terhadap *asset utilization*. Variabel kontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan risiko berhubungan negatif terhadap *asset utilization*, sementara *dividen* memiliki hubungan yang positif. *Managerial ownership* berhubungan negatif (tidak signifikan), *board size* berhubungan negatif (signifikan) terhadap *SG&A expense ratio*, sementara *institutional ownership* memiliki hubungan positif. Variabel kontrol ukuran perusahaan berhubungan positif (tidak signifikan), *leverage* dan *dividen* memiliki hubungan negatif (signifikan), risiko berhubungan negatif (tidak signifikan) terhadap *SG&A expense ratio*.

Secara lebih spesifik Pao (2007) meneliti hubungan *managerial ownership*, dan *concentration ratios of the largest five stockholders*, terhadap *return on total assets* (ROA) dengan *growth rate* sebagai variabel kontrol pada *traditional industry* dan membandingkannya pada *high-tech industry*. Dengan metode analisis linear berganda, ditemukan bahwa *managerial ownership* dan *concentration ratios of the largest five stock holders* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan modern, namun berpengaruh signifikan dan positif terhadap perusahaan tradisional. *Growth rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada

perusahaan modern yang besar maupun kecil dan perusahaan tradisional yang kecil, sementara itu tidak berpengaruh signifikan pada perusahaan tradisional yang besar.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009), diuji hubungan antara *managerial equity ownership* pada tingkat <5%, 5-25% dan >25% terhadap Profitabilitas dan *agency cost (expense ratio dan asset utilization)* dengan ukuran perusahaan, *leverage, institutional ownership, complexity, research dan development intensity*, umur perusahaan, *exercisable options*, dan *unexercisable options* sebagai variabel kontrolnya. Dengan metode analisis linear berganda ditemukan bahwa *managerial ownership* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas dan *asset utilization*, namun memiliki hubungan negatif dengan *expense ratio*. Kemudian *institutional ownership, leverage*, ukuran perusahaan, *complexity*, dan *exercisable options* berpengaruh signifikan terhadap ROA, sementara umur perusahaan dan *unexercisable options* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *R&D intensity* berpengaruh signifikan terhadap ROA hanya pada tingkat MEO <5%. Tingkat MEO 5%-25% dan MEO >25% tidak berpengaruh signifikan. Semua variabel kontrol berhubungan positif dan signifikan terhadap *asset utilization*, kecuali *complexity* yang memiliki hubungan negatif. Kemudian ukuran perusahaan, *leverage, institutional ownership, dan complexity* memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap *expense ratio*, sedangkan *R&D intensity, umur perusahaan, exercisable options, dan unexercisable options* memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

Lappalainen dan Niskanen (2012), dalam penelitian yang menggunakan sampel perusahaan kecil dan menengah, diuji hubungan struktur kepemilikan

dengan *managerial ownership*, *number of owners*, *family ownership*, *venture capitalist ownership* dan *board structure* sebagai variabel independen terhadap *growth* dan profitabilitas dengan *return on total assets* (ROA) sebagai *proxy* dengan *firm age*, *firm size*, *leverage* dan *current ratio* sebagai variabel kontrol. Dengan metodologi 2 Stage Least Square (2SLS), ditemukan bahwa *managerial ownership*, *family ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap *growth*, namun hanya *family ownership* yang signifikan. *Venture capitalist ownership* memiliki hubungan yang positif terhadap *growth*, sementara *board structure* tidak memiliki hubungan yang signifikan, sementara semua variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap *growth*. *Number of owners* dan *venture capitalist ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap ROA, *managerial ownership* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap ROA, sementara variabel kontrol *firm size* memiliki hubungan positif, sedangkan *leverage* memiliki hubungan negatif terhadap ROA. Variabel kontrol lainnya tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gul *et al.* (2012), menggunakan *director/managerial ownership*, *institutional ownership*, *external ownership*, *board independence*, *board size*, *CEO duality* dan *remuneration structure* sebagai variabel independen, kemudian *asset utilization* sebagai variabel dependen. Dengan metode *fixed effect multivariate regression analysis* ditemukan bahwa *director/managerial ownership*, *institutional ownership*, *external ownership*, *board independence*, *CEO duality*, dan *remuneration structure* memiliki hubungan positif yang kuat terhadap *asset utilization*. Sementara *board size* memiliki hubungan negatif terhadap *asset utilization*.

Penelitian Ardy dan Winata (2013) yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia, menggunakan kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan keluarga sebagai variabel independen, profitabilitas dengan ROA sebagai pengukuran variabel dependen, serta ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, kepemilikan keluarga berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sementara variabel lainnya yaitu kepemilikan pemerintah, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Dibawah ini terdapat tabel rangkuman beberapa penelitian terdahulu tentang managerial equity ownership serta pengaruhnya terhadap profitabilitas maupun asset utilization, yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1

Hasil Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel	Metode Penelitian	Hasil
Manohar Singh dan Wallace N Davidson (2003)	<p>Dependen : <i>asset utilization, SG&A expense ratio</i></p> <p>Independen : <i>managerial ownership, outside block ownership</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>board Size, leverage</i></p>	<i>Multivariate regression analysis</i>	<p>- <i>Managerial ownership</i> berpengaruh positif terhadap aset utilization, namun <i>outside block ownership</i> tidak berpengaruh signifikan.</p> <p>- <i>Managerial ownership</i> maupun</p>

			<p><i>outside block ownership</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap <i>SG&A expense ratio</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Variabel kontrol <i>board size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>asset utilization</i>, dan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>SG&A expense ratio</i>. Sementara variabel kontrol <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>asset utilization</i> namun tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>SG&A expense ratio</i>.
Faisal (2005)	<p>Dependen : <i>asset utilization, SG&A expense ratio</i></p> <p>Independen : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi</p> <p>Variabel kontrol : ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, dividen, risiko</p>	<i>Multivariate regression analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif (tidak signifikan), kepemilikan institusional berhubungan negatif (signifikan) terhadap <i>asset utilization</i>, ukuran dewan direksi memiliki hubungan positif (signifikan) terhadap <i>asset utilization</i> - Variabel kontrol ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, dan risiko berhubungan negatif terhadap <i>asset utilization</i>, sementara dividen memiliki hubungan yang positif

			<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial berhubungan negatif (tidak signifikan), ukuran dewan direksi berhubungan negatif (signifikan) terhadap <i>SG&A expense ratio</i>. Sementara kepemilikan institusional memiliki hubungan positif. - Variabel kontrol ukuran perusahaan berhubungan positif (tidak signifikan), <i>leverage</i> dan <i>dividen</i> memiliki hubungan negatif (signifikan), risiko berhubungan negatif (tidak signifikan) terhadap <i>SG&A expense ratio</i>
Hsiao-Tien Pao (2007)	<p>Dependen : <i>profitability (ROA)</i></p> <p>Independen : <i>managerial ownership, concentration ratios of the largest five stockholders</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>growth rate</i></p>	<i>Multivariate regression analysis</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Managerial ownership</i> dan <i>concentration ratios of the largest five stock holders</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan modern, namun berpengaruh signifikan dan positif terhadap perusahaan tradisional. - <i>Growth Rate</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perusahaan modern yang besar maupun kecil dan perusahaan tradisional yang kecil, sementara itu tidak berpengaruh

			signifikan pada perusahaan tradisional yang besar.
Kate Jelinek dan Pamela S. Stuerke (2009)	<p>Dependen : <i>profitability (ROA), asset utilization, expense ratio</i></p> <p>Independen : <i>managerial ownership</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>institutional ownership, leverage, firm size, firm age, research&development intensity, complexity, exercisable options, unexercisable options</i></p>	<i>OLS regression</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Managerial ownership</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap <i>profitability</i> dan <i>asset utilization</i>, namun memiliki hubungan negatif dengan <i>expense ratio</i>. - <i>Institutional ownership, leverage, firm size, complexity, dan exercisable options</i> berpengaruh signifikan terhadap ROA, sementara <i>firm age</i> dan <i>unexercisable options</i> tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan <i>R&D intensity</i> berpengaruh signifikan terhadap ROA hanya pada tingkat MEO <5%, tingkat MEO 5%-25% dan MEO >25% tdk berpengaruh signifikan. - Semua variabel kontrol berhubungan positif dan signifikan terhadap <i>asset utilization</i>, kecuali <i>complexity</i> yang memiliki hubungan negatif. - <i>Firm size, leverage, institutional ownership, dan complexity</i> memiliki hubungan negatif yang signifikan

			terhadap <i>expense ratio</i> , sedangkan <i>R&D intensity</i> , <i>firm age</i> , <i>exercisable options</i> , dan <i>unexercisable options</i> memiliki hubungan yang positif dan signifikan.
Jaana Lappalainen dan Mervi Niskanen (2012)	<p>Dependen : <i>growth</i>, ROA</p> <p>Independen : <i>number of owners</i>, <i>family ownership</i>, <i>managerial ownership</i>, <i>venture capitalist ownership</i>, <i>board structure</i></p> <p>Variabel kontrol : <i>firm age</i>, <i>firm size</i>, <i>leverage</i>, <i>current ratio</i></p>	<i>2 stage least square</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Managerial ownership</i>, <i>family ownership</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap <i>growth</i>, namun hanya <i>family ownership</i> yang signifikan. <i>Venture capitalist ownership</i> memiliki hubungan yang positif terhadap <i>growth</i>, sementara <i>board structure</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan. - Semua variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>growth</i>. - <i>Number of owners</i> dan <i>venture capitalist ownership</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap ROA, <i>managerial ownership</i> memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap ROA. - Variabel kontrol <i>firm size</i> memiliki hubungan positif, sedangkan <i>leverage</i> memiliki hubungan negatif terhadap

			ROA. Variabel kontrol lainnya tidak berpengaruh signifikan.
Sajid Gul <i>et al.</i> (2012)	<p>Dependen : <i>asset utilization</i></p> <p>Independen : <i>director/managerial ownership, institutional ownership, external ownership, board independence, board size, CEO duality, remuneration structure.</i></p>	<i>Fixed effect multivariate regression analysis</i>	- <i>Director/managerial ownership, institutional ownership, external ownership, board independence, CEO duality, dan remuneration structure</i> memiliki hubungan positif yang kuat terhadap <i>asset utilization</i> . Sementara <i>board size</i> memiliki hubungan negatif terhadap <i>asset utilization</i> .
Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013)	<p>Dependen : profitabilitas (ROA)</p> <p>Independen : kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga</p> <p>Variabel kontrol : ukuran perusahaan, <i>leverage</i></p>	<i>Multivariate regression analysis</i>	- Kepemilikan asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan. Variabel kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan. - Variabel kontrol leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh

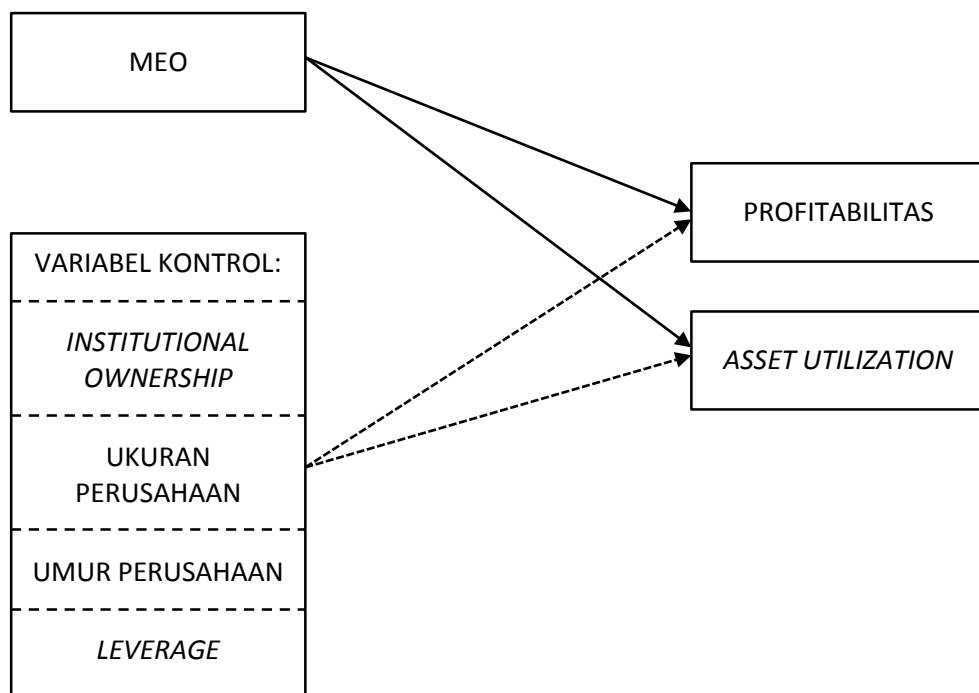
			signifikan terhadap profitabilitas.
--	--	--	-------------------------------------

Sumber : Beberapa jurnal terdahulu

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4 Hipotesis

2.4.1 Hubungan *Managerial Equity Ownership* dengan Profitabilitas

Berdasarkan *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), sebuah perusahaan dapat mengurangi *agency cost*-nya salah satunya dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen di perusahaan tersebut. Akibatnya konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kepentingan manajemen perusahaan dapat terhindarkan.

Agency cost yang menurun tentu meningkatkan efisiensi dan efektifitas kinerja perusahaan. Menurut Morck *et al.* (1988) dan Kole (1995), terdapat hubungan non linear antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Morck *et al.* (1988) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan (Tobin's Q) pada level antara 0% - 5%, dan berhubungan negatif pada level 5% - 25%. Mereka menyatakan bahwa pada saat level kepemilikan manajerial lebih besar dari 5% - 25% hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan dijelaskan melalui *management entrenchment hypothesis*, dimana manfaat privat yang diperoleh manajer melebihi biaya yang dikeluarkan akibat kerugian dari keputusan – keputusan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan.

Management entrenchment hypothesis menjelaskan bahwa para pemegang saham yang kurang partisipatif akan mengurangi kesejahteraan pemegang saham secara keseluruhan. Dimana, manajemen pada perusahaan tersebut akan berusaha mengambil alih atau mempertahankan posisi mereka dalam mengambil tindakan atau keputusan terkait kegiatan perusahaan, sehingga dampaknya secara keseluruhan akan menurunkan kesejahteraan para pemegang saham. Maka secara logis, semakin banyak pihak manajemen dalam memiliki saham suatu perusahaan, dalam studi ini adalah *managerial equity ownership*, akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan karena berkurangnya konflik kepentingan para pemegang saham dengan manajemen dan tentu akan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan Lappalainen dan Niskanen (2013), menemukan hubungan antara kepemilikan manajerial dengan profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah positif dan signifikan. Sehingga berdasarkan penelitian mereka, semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial pada suatu saham perusahaan akan meningkatkan ROA perusahaan tersebut, dimana ROA merupakan pengukuran profitabilitas. Penelitian Lappalainen dan Niskanen juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Jelinek dan Stuerke (2009) dan Core dan Larcker (2002).

Kemudian Ardy dan Widi (2013) dalam penelitiannya yang menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia, ditemukan pengaruh negatif namun tidak signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas dengan ROA sebagai *proxy*-nya. Hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lappalainen dan Niskanen (2012) serta Jelinek dan Stuerke (2009).

Kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh atau bahkan berhubungan negatif terhadap profitabilitas kemungkinan diakibatkan oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan masih tergolong sedikit, sehingga kepemilikan manajerial yang memiliki suara minoritas tidak akan mampu mempengaruhi suara mayoritas yang dimiliki para pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1a : *Managerial equity ownership* memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas (ROA)

H1b : *Managerial equity ownership* memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas (ROA)

2.4.2 Hubungan *Managerial Equity Ownership* dengan *Asset Utilization*

Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Penyatuan kepentingan pihak – pihak ini seringkali menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) (Faisal, 2005). Masalah keagenan ini berusaha diminimalisir agar tidak menimbulkan biaya keagenan.

Convergence of interest hypothesis atau hipotesis pemusatan kepentingan bahwa kepemilikan saham manajerial atau *managerial equity ownership* dapat membantu penyatuan berbagai kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin tinggi proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin mengurangi biaya keagenan (Jensen , 1993).

Salah satu pengukuran biaya keagenan merupakan *asset utilization* yang diukur dengan rasio perputaran aset. *Asset utilization* yang melihat kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan prinsipnya berhubungan timbal balik, dimana *asset utilization* yang maksimal pada suatu perusahaan menandakan kecilnya *agency cost*. Dengan demikian dapat disimpulkan secara sederhana kepemilikan saham manajerial akan meningkatkan *aset utilization*. Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Singh dan Davidson (2003) serta Gul *et al.* (2012).

Penelitian yang dilakukan Singh dan Davidson (2003) menunjukkan bahwa saham kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap *asset utilization* tetapi tidak signifikan. Namun penelitian yang dilakukan Gul *et al.* (2012) menegaskan bahwa saham kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap *asset utilization*.

Selanjutnya menurut hasil penelitian Faisal (2005) ditemukan hubungan negatif antara *managerial equity ownership* terhadap *asset utilization*. Hal tersebut juga diduga terjadi karena tingkat *managerial equity ownership* pada perusahaan masih terlalu kecil. Kecilnya *managerial equity ownership* tetap akan mengakibatkan biaya keagenan yang cukup tinggi dikarenakan masih terjadi konflik kepentingan antara pemilik saham mayoritas dan pemilik saham minoritas. Biaya keagenan yang tinggi akan menghambat kinerja dan nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H2a : *Managerial equity ownership* memiliki hubungan yang positif terhadap *asset utilization*

H2b : *Managerial equity ownership* memiliki hubungan yang negatif terhadap *asset utilization*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini menggunakan satu variabel independen yaitu *managerial equity ownership*, kemudian dua variabel dependen yaitu profitabilitas dan *asset utilization*, serta menggunakan empat variabel kontrol yaitu *institutional ownership*, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan *leverage*. Berikut penjelasan operasional variabel – variabel tersebut :

3.1.1 *Managerial Equity Ownership*

Managerial equity ownership atau yang sering disebut saham kepemilikan manajerial berarti besar persenan atau besarnya proporsi saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau pihak manajemen perusahaan tersebut. Pada penelitian ini *managerial equity ownership* akan dinotasikan menjadi (MEO) dan variabel MEO ini akan dibagi menjadi tiga kelompok besaran, yaitu MEO <5%, MEO 5% - 25% dan MEO >25%. Sehingga penelitian ini akan menggunakan dua variabel dummy yaitu D_MEO5-25% dan D_MEO>25%. Perumusan yang dapat digunakan adalah sebagai berikut (Jelinek dan Stuerke, 2009) :

$$MEO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.1.2 Profitabilitas

Salah satu rasio yang dapat mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan adalah *return on total asset* (ROA) (Brigham dan Ehrhardt, 2005). ROA adalah sebuah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut buku Brigham dan Ehrhardt (2005) perumusan ROA dapat dilihat sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.1.3 Asset Utilization

Asset utilization merupakan salah satu pengukuran yang digunakan untuk menghitung agency cost. *Asset utilization* digunakan untuk memeriksa upaya manajemen dalam menghasilkan penjualan dari kesempatan investasi yang sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Singh dan Davidson (2003), Fleming *et al.* (2005), dan Florackis (2008).

Variabel *asset utilization* ini akan dinotasikan dengan (AU) dan perumusannya adalah sebagai berikut (Brigham dan Ehrhardt, 2005) :

$$AU = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3.1.4 Institutional Ownership

Institutional ownership atau kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham suatu institusi atau lembaga pada suatu perusahaan, (Jelinek

dan Stuerke, 2009). Variabel *institutional ownership* akan dinotasikan dengan (IO) dan dirumuskan sebagai berikut (Sahlal, 2013) :

$$IO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya total aset perusahaan tersebut. Kemudian dalam perumusannya, besarnya total aset ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural seperti yang dilakukan pada penelitian terdahulu. Variabel ukuran perusahaan akan dinotasikan dengan (FS) dan dirumuskan sebagai berikut (Jelinek dan Stuerke, 2009) :

$$FS = LnTA = Ln(\text{Total Aset})$$

3.1.6 Umur Perusahaan

Jelinek dan Stuerke (2009) dalam penelitiannya, umur perusahaan dapat dilihat dari lamanya data suatu perusahaan tersedia pada bursa efek. Dengan kata lain, umur perusahaan akan dihitung mulai tahun berdiri sampai tahun sampel penelitian yang digunakan. Umur perusahaan akan dinotasikan dengan (FA) dan dirumuskan sebagai berikut :

$$FA = \text{Tahun Sampel Penelitian Digunakan} - \text{Tahun Berdiri}$$

3.1.7 Leverage

Rasio *leverage* menghubungkan perbandingan antara hutang – hutang perusahaan terhadap aset yang dimiliki Brealey *et al.* (2007) menyebutkan bahwa

leverage adalah pendanaan utang untuk memperkuat dampak perubahan laba operasi pada pengembalian pemegang saham. atau seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan untuk menjamin hutang. Variabel ini akan dinotasikan dengan (LEV) dan dirumuskan sebagai berikut (Jelinek dan Stuerke, 2009):

$$LEV = \frac{\text{Hutang Jangka Pendek} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$$

Ringkasan definisi operasional variabel penelitian dapat dilihat pada tabel

3.1 berikut :

Tabel 3.1

Ringkasan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Operasional	Skala	Formula
Independen : (D_MEO 5-25%, D_MEO >25%) <i>Managerial Equity Ownership</i>	Besar persenan atau besarnya proporsi saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau pihak manajemen perusahaan tersebut.	Rasio	<i>MEO</i> $= \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Dependen : ROA	Rasio yang menunjukkan seberapa besar laba yang	Rasio	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$

	dihasilkan dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan tersebut.		
Dependen : (AU) <i>Asset Utilization</i>	Digunakan untuk memeriksa upaya manajemen dalam menghasilkan penjualan dari kesempatan investasi.	Rasio	$AU = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$
Kontrol : (IO) <i>Institutional Ownership</i>	Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham suatu institusi atau lembaga pada suatu perusahaan.	Rasio	$IO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$
Kontrol : (FS) <i>Ukuran Perusahaan</i>	Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya total	Rasio	$FS = LnTA = Ln(\text{Total Aset})$

	aset perusahaan tersebut		
Kontrol : (FA) Umur Perusahaan	Umur perusahaan dapat dilihat dari lamanya suatu perusahaan berdiri	Rasio	$FA =$ <i>Tahun Sampel Penelitian Digunakan</i> <i>- Tahun Berdiri</i>
Kontrol : (LEV) Leverage	<i>Leverage</i> adalah pendanaan utang untuk memperkuat dampak perubahan laba operasi pada pengembalian pemegang saham. atau seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan untuk menjamin hutang	Rasio	$LEV = \frac{\text{Hutang Jangka Pendek} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}}$

Sumber : Buku *Financial Management: Theory and Practice* (Brigham dan Ehrhardt, 2005), *Jelinek dan Stuerke* (2009), *Sahlal* (2013).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat

perhatian seorang peneliti (Ferdinand, 2006). Hal yang dimaksudkan adalah semua objek yang bisa diteliti, dalam penelitian objek penelitiannya adalah perusahaan, sementara populasi penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 – 2012.

Kemudian sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan sampel bertujuan secara subyektif, dimana peneliti telah memahami bahwa informasi yang dibutuhkan dapat diperoleh dari satu kelompok sasaran tertentu yang mampu memberikan informasi yang dikehendaki (Ferdinand, 2006). Kriteria dalam mengambil sampel meliputi :

1. Meliputi data laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2009 – 2012.
2. Memiliki *managerial equity ownership* (saham kepemilikan manajerial) sebesar <5%, 5% - 25%, atau >25% selama periode penelitian tahun 2009 – 2012.
3. Memiliki *institutional ownership* (saham kepemilikan institusional) selama periode penelitian tahun 2009 – 2012.

Berdasarkan data dari BEI, perusahaan manufaktur yang terdaftar hingga saat penelitian ini dilakukan adalah sejumlah 136 perusahaan. Dari 136 perusahaan hanya 24 perusahaan selama periode 2009 – 2012 yang memenuhi kriteria penelitian yang sudah ditentukan sebelumnya. Penentuan sampel dilakukan sebagai berikut :

Tabel 3.2

Proses Seleksi Populasi Perusahaan

Keterangan	Jumlah
1. Data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI/ICMD pada tahun 2009 – 2012	119
2. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki <i>managerial equity ownership</i> dan <i>institutional ownership</i> selama tahun 2009 – 2012.	73
3. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki tingkat <i>managerial equity ownership</i> sebesar <5%, 5% - 25%, atau >25% selama tahun 2009 – 2012.	22
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki <i>managerial equity ownership</i> sebesar <5%, 5% - 25%, atau >25% serta memiliki <i>institutional ownership</i> selama 2009 – 2012 serta IPO paling cepat 2009.	24
Jumlah Sampel	24

Sumber : Data sampel yang diolah

24 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.3

Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	No	Nama Perusahaan
1	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	13	PT Kabelindo Murni Tbk
2	PT Astra Otoparts Tbk	14	PT Lion Metal Works Tbk

3	PT Barito Pasific Tbk	15	PT Lionmesh Prima Tbk
4	PT Berlina Tbk	16	PT Mandom Indonesia Tbk
5	PT Beton Jaya Manunggal Tbk	17	PT Mulia Industrindo Tbk
6	PT Citra Turbindo Tbk	18	PT Nipress Tbk
7	PT Eterindo Wahanatama Tbk	19	PT Panasia Indo Resource Tbk
8	PT Gudang Garam Tbk	20	PT Prashida Aneka Niaga Tbk
9	PT Indo Kordsa Tbk	21	PT Pyridam Farma Tbk
10	PT Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	22	PT Siantar Top Tbk
11	PT Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	23	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk
12	PT Jaya Pari Steel Tbk	24	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : ICMD tahun 2009 – 2012

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan perusahaan yang dipublikasi oleh BEI pada periode 2009 – 2012. Laporan perusahaan tersebut terangkum dalam *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2009 – 2012.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penggunaan data pada penelitian ini adalah data sekunder, maka metode pengumpulan data yang sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi kepustakaan dan studi observasi. Studi kepustakaan yang dimaksud adalah dengan membaca buku – buku serta jurnal – jurnal yang sesuai dengan ruang lingkup permasalahan penelitian ini sebagai metode pengumpulan data. Sementara studi

observasi adalah metode pengumpulan data dari dokumentasi berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan – perusahaan yang terdaftar BEI melalui *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Sebelum menguji hipotesis, dilakukan terlebih dahulu analisis statistik deskriptif untuk menilai akurasi data, pengujian kelayakan model regresi untuk menilai model regresi.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji model regresi yang telah diolah. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi :

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005) untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan dua

cara, yang pertama dengan melihat grafik normal *probability plot* dasar pengambilan keputusan dari tampilan grafik *normal probability plot* yang mengacu pada Imam Ghozali (2005), yaitu:

- Jika data (titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Pengujian *normalitas* yang lain yang lebih baik dilakukan adalah dengan menggunakan analisis statistik.

Pengujian ini digunakan untuk menguji normalitas residual suatu model regresi adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirov*, suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asymptotic Significant* lebih dari 0,05 (Hair et.al 1998). Dasar pengambilan keputusan dalam ujiK-S adalah:

- Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S tidak signifikan $< 0,05$ secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S signifikan $> 0,05$ secara statistik H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi yang lain. Apabila varians dari

residual satu observasi ke observasi yang lain tetap disebut homokedastisitas. Sedangkan apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas, tidak terjadi heterokedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan nilai residual SRESID. Deteksi ada tidaknya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *standardized*.

3.5.2.3 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolinearitas diantara variabel independen (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dalam penelitian ini dengan melihat (1) matrik korelasi antar variabel – variabel independen (termasuk variabel kontrol), (2) nilai *tolerance*, dan (3) *variance inflation factor* (VIF). Indikator untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah jika besaran korelasi matrik antar variabel independen $>0,90$, nilai *tolerance* $\leq 0,10$, dan nilai VIF ≥ 10 .

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara observasi menurut waktu dan tempat. Konsekuensi dari adanya korelasi dalam suatu model

regresi adalah variabel tidak menggunakan dan tidak menggambarkan variabel populasinya lebih jauh lagi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji Durbin Watson (DW-Test). Uji dusbin waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau *intercept* dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2005). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Durbin waston adalah :

Tabel 3.4

Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Ho	Keputusan	Jika
Terjadi autokorelasi	Tolak	$0 < DW < dl$
Tidak dapat disimpulkan	<i>No Decision</i>	$dl \leq DW \leq du$
Tidak ada autokorelasi	Tolak	$Du < DW < 4-du$
Tidak dapat disimpulkan	<i>No Decision</i>	$4-du \leq DW \leq 4-dl$
Terjadi autokorelasi	Terima	$4-dl < d < 4$

Sumber : Ghozali, 2005

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan metode *multilple regression analysis* (analisis regresi berganda). Regresi digunakan dalam penelitian ini karena tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepentingan struktur kepemilikan perusahaan terhadap profitabilitas dan *asset utilization*.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROA dan *asset utilizaion*. Sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu *managerial equity ownership*. Maka akan ada dua model regresi.

Dua model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_1 D_MEO\ 5\% - 25\% + \beta_2 D_MEO > 25\% + \beta_3 IO + \beta_4 FS + \beta_5 FA + \beta_6 LEV + \varepsilon$$

$$AU = \alpha + \theta_1 D_MEO\ 5\% - 25\% + \theta_2 D_MEO > 25\% + \theta_3 IO + \theta_4 FS + \theta_5 FA + \theta_6 LEV + \varepsilon$$

Keterangan	:	ROA	=	<i>Return on Asset</i>
		AU	=	<i>Asset Utilization</i>
		D_MEO5%-25%	=	Variabel dummy MEO 5%-25%
		D_MEO>25%	=	Variabel dummy MEO >25%
		IO	=	<i>Institutional Ownership</i>
		FS	=	Ukuran Perusahaan
		FA	=	Umur Perusahaan
		LEV	=	<i>Leverage</i>
		α	=	Konstanta
		β/θ	=	Beta/Teta
		ε	=	Tingkat error

3.5.3.1 Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

H0 : variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H1 : diduga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tolak H0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$, terima H0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$

3.5.3.2 Uji Statistik t (t-test)

Uji statistik t dimaksudkan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Selain untuk uji pengaruh, uji ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas sehingga dapat ditentukan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

H0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H1 : $\beta_1 \neq 0$, diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tolak H0 jika angka signifikansi lebih besar dari $\alpha = 5\%$, terima H0 jika angka signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 5\%$.

3.5.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi – variabel dependen.

Secara umum, koefisien determinasi untuk data *cross section* relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan. Sedangkan untuk data *time series* biasanya memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Kenyataannya, nilai *Adjusted R²* dapat bernilai negatif walaupun yang dikehendaki bernilai positif. Jika dalam uji empiris terdapat nilai *Adjusted R²* negatif, maka nilai *Adjusted R²* dianggap bernilai nol (Ghozali, 2011).