KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

HUBUNGAN SIMULTANITAS ANTARA STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2015 - 2017

Nadia Vinka
Nadiavinka1303@gmail.com
Dr. M. Budi Widiyo Iryanto, M.E.
Masbudiwidiyo2015@gmail.com

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Jl. Yos Sudarso Kav 85 No.87, Jakarta, 14350

ABSTRAK

Semenjak terjadi pemisahan antara pengelola dan pemilik, tujuan perusahaan sulit dicapai karena adanya konflik kepentingan (Fama & Jensen, 1983). Hal tersebut dikaitkan oleh teori keagenan atau bisa disebut sebagai *agency problem* atau masalah keagenan. Masalah keagenan sendiri merupakan karena adanya sifat oportunistik agen yang berada di suatu perusahaan untuk menguntungkan kepentingan dirinya sendiri, dan masalah keagenan ini menimbulkan adanya *agency cost*. Teori agensi yang menjadi *grand theory* pada penelitian ini merupakan teori yang membahas tentang hubungan agen dengan *principal*. Dalam hubungan tersebut terdapat perbedaan kepentingan dalam kedua pihak, maka dari itu timbul biaya agensi yang dikeluarkan untuk mengatasi biaya keagenan, serta mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan tersebut yaitu variabel-variabel yang dipakai pada penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, namun tetap pengambilan sampel dari semua perusahaan tersebut menggunakan *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel juga digunakan dalam penelitian ini. Analisis yang digunakan adalah metode kuantitatif, yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Pengujian data menggunakan IBM SPSS 25. Jumlah unit analisis yang didapat pada penelitian ini berjumlah 105 yang merupakan 3 tahun pengamatan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah tidak adanya hubungan antara struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan hutang secara simultan.
Kata kunci : Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang

ABSTRACT

Since the separation between manager and owner, company goals are difficult to achieve due to conflicts of interest (Fama & Jensen, 1983). This is related to agency theory or can be called an agency problem or agency problem. The agency problem itself is due to the opportunistic nature of the agent in a company to benefit its own interests, and this agency problem raises agency costs. The agency theory that became the grand theory in this study is a theory that discusses the relationship between agents and principals. In this relationship there are differences in interests between the two parties, hence the agency costs incurred incurred to overcome agency costs, as well as the mechanism for overcoming the agency problem are the variables used in this study. The sample used in this study were all manufacturing companies listed on the IDX, but still taking samples from all these companies using purposive sampling. The criteria used for sampling are also used in this study. The analysis used is a quantitative method, namely descriptive statistical analysis and multiple regression analysis. Testing data using IBM SPSS 25. The number of units of analysis obtained in this study amounted to 105 which is 3 years of observation. The conclusion of this study is that there is no relationship between ownership structure, dividend policy, debt policy simultaneously.
Keywords : *Ownership Structure, Dividend Policy, Debt Policy*

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

PENDAHULUAN

Corporate governance merupakan sekumpulan mekanisme baik berbasis institusi maupun pasar yang mengarahkan pengelola perusahaan (pengelola perusahaan cenderung mementingkan kepentingannya sendiri) untuk membuat keputusan yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga memberi manfaat bagi pemilik (penyedia dana). Hal tersebut didasari karena pada pengelolaan perusahaan korporasi tidak lagi berada dalam posisi yang dapat mengendalikan jalannya kegiatan perusahaan secara langsung, sehingga pengelolaan harus diserahkan kepada manajer professional (Kelvin, 2012).

Semenjak terjadi pemisahan antara pengelola dan pemilik, tujuan perusahaan sulit dicapai karena adanya konflik kepentingan (Fama & Jensen, 1983). Hal tersebut dikaitkan oleh teori keagenan atau bisa disebut sebagai *agency problem* atau masalah keagenan. Masalah keagenan sendiri merupakan karena adanya sifat oportunistik agen yang berada di suatu perusahaan untuk menguntungkan kepentingan dirinya sendiri, dan masalah keagenan ini menimbulkan adanya *agency cost*. Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa masalah keagenan tidak dapat diselesaikan melalui kontrak saja. Hart (1995) juga mengatakan bahwa untuk menyelesaikan masalah keagenan tidak cukup hanya dengan kontrak saja, namun memerlukan mekanisme untuk mengendailkan masalah terebut yang disebut *Good Corporate Governance*.

Menurut teori keagenan, untuk mengatasi ketidakselarasan kepentingan antara *principal* sebagaimana disampaikan oleh Utama (2005) *corporate governance* adalah salah satu cara untuk mengendalikan tindakan oportunistik yang dilakukan manajemen. Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency problem*, diantaranya adalah : Pertama, dengan meningkatkan kepemilikan dari dalam (*insider ownership*) atau kepemilikan manajerial, menurut Jensen dan Meckling (1976) penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham; Kedua, kebijakan hutang, Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa menggunakan utang dapat mengurangi *agency problem*, dikarenakan pihak manajemen akan memiliki kewajiban membayar bunga beserta pokok hutangnya sehingga mengurangi *free cash flow* yang berlebihan. Ketiga, adanya kebijakan dividen perusahaan. Rozeff (1982) dalam Mursalim (2009) mengemukakan kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham menjadi rendah. Karena peningkatan kepemilikan manajerial membuat porsi kepemilikan para pemegang saham menjadi turun, sehingga *return* yang dibayarkan dalam bentuk dividen juga mengalami penurunan; dan Keempat, mengaktifkan monitoring melalui investor-investor institusional. Adanya kepemilikan oleh *institutional investor* seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

Tujuan Penelitian

1. Memperoleh bukti mengenai hubungan simultanitas antara kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan utang
2. Memperoleh bukti mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen
3. Memperoleh bukti mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengatakan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta wewenang ke pada agen untuk membuat suatu keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Sedangkan Scott (2014) mengatakan bahwa teori keagenan merupakan pengembangan dari suatu teori yang mempelajari suatu desain kontrak dimana para agen bekerja atas nama prinsipal dan ketika keinginan mereka bertolak belakang, maka akan terjadi suatu konflik.

Dalam konsep teori keagenan, manajemen sebagai agent semestinya mengutamakan kepentingan pemegang saham, akan tetapi tidak menutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan utililitas. Sehingga menyebabkan konflik kepentingan sebagai perbedaan informasi antara pihak pemilik (principal) dan pihak manajemen (*agent*).

Menurut Eisenhardt (1989) menerangkan ada tiga asumsi sifat dasar manusia yang dapat digunakan untuk menjelaskan *agency theory*, yaitu: 1. Pada umumnya manusia mementingkan dirinya sendiri, 2. Daya pikir manusia memiliki keterbatasan terkait dengan persepsi masa depan, 3. Manusia selalu berusaha untuk menghindari risiko. Berdasarkan ketiga asumsi tersebut, kita dapat diketahui bahwa manajer sebagai seorang manusia kemungkinan besar akan melakukan tindakan-tindakan yang sifatnya opportunistik, yaitu cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya. Sedangkan pemegang saham akan cenderung tertarik pada hasil keuangan yang terus mengalami pertumbuhan atau investasi mereka dalam perusahaan memberikan hasil yang baik.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari pemegang saham untuk mendelegasikan pengendalian dengan tingkat tertentu kepada para manajer. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukan bahwa variabel – variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh hutang dan ekuitas saja tapi juga ditentukan oleh presentase kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi.

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilkan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Indonesia 1995 dalam Iryanto (2011) bahwa individu atau kelembagaan yang memiliki saham lebih dari 20% memiliki hak *voting* (*voting right*) terhadap perusahaan yang disebut sebagai pemegang saham pengendali. Pemegang saham tersebut mempunyai insentif melakukan monitoring terhadap perilaku oportunistik manajer.

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil manajer yang menanggung risiko apabila terjadi kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Sartono, 2001 dalam Setiawati, 2012).

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Setiawati, 2012).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Pendanaan melalui utang dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi, melakukan pinjaman ke bank, atau dengan cara

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

leasing. Perusahaan mengunakan hutang dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aktiva dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hubungan Antara Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen

Dalam keputusan pembagian dividen perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian laba tidak seluruhnya dibagikan ke dalam bentuk dividen namun perlu disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Walaupun para pemilik modal mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, namun terkadang pengelola perusahaan atau manajer memiliki kepentingan lain yang berbeda tentang pembayaran dividen. Dari perbedaan itulah dapat timbul konflik kepentingan yang akan menimbulkan permasalahan antara pihak pemegang saham dengan manajerial perusahaan. Oleh sebab itu salah satu cara untuk menekan permasalahan yang mungkin timbul adalah perusahaan harus membagikan dividen, walaupun tidak semua laba bersih dibagikan sebagai dividen.

Ha1 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen
Ha2 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Negatif Terhadap Kepemilikan Institusional

Hubungan Antara Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang

Adanya kepemilikan institusional yang cukup besar mendorong institusi untuk monitoring terhadap tindakan manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan, Kepemilikan institusional dapat melakukan pengawasan terhadap manajer yang oportunistik, sementara kebijakan hutang juga merupakan alat *monitoring* terhadap manajer perusahaan yang oportunistik dikarenakan manajer perusahaan harus membayar bunga dan pokok hutangnya.

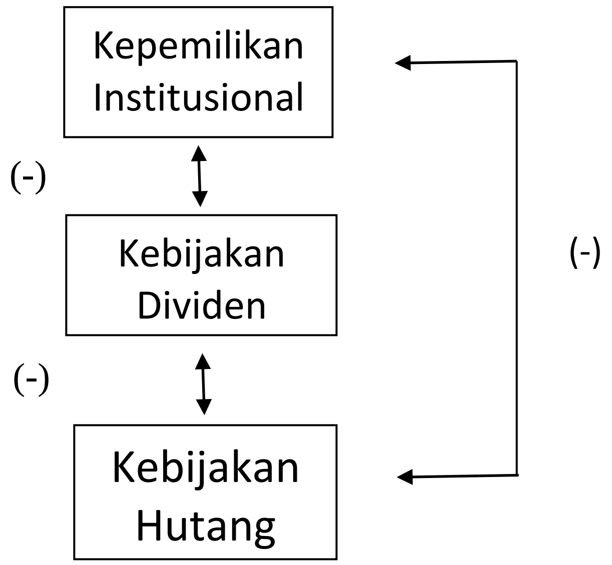
Ha3 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijkan Hutang
Ha4 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Negatif Terhadap Kepemilikan Institusional

Hubungan Antara Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Sedangkan kebijakan dividen adalah kebijakan apakah laba perusahaan digunakan untuk dibagikan kepada pemegang saham atau yang lainnya. Ketika perusahaan mendapatkan laba, maka perusahaan akan mengatur pembagian laba tersebut, entah dibagikan kepada pemegang saham, atau ditahan untuk investasi kedepan, maupun untuk memenuhi biaya perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba, maka perusahaan akan mengatur pembagian laba tersebut, entah dibagikan kepada pemegang saham, atau ditahan untuk investasi kedepan, maupun untuk memenuhi biaya perusahaan. Maka dari itu, kebijakan dividen dan kebijakan hutang mempunyai hubungan yang bertolak belakang.

Ha5 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Hutang
Ha6: Kebijakan Hutang Berpengaruh Negatif Terhadap Kebijakan Dividen

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.co.id. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan prosedur *non-probabilistic sampling*, yaitu metode *purposive sampling sampling*, agar sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan. Kriteria-kriteria yang ditetapkan meliputi: (1) Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. (2) Terdapat kepemilikan institusional dan perusahaan membagikan dividen dalam jangka 3 tahun. (3) Perusahaan memiliki data untuk variabel – variabel yang diteliti lengkap selama 3 tahun. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 35 perusahaan dengan periode pengamatan selama tiga tahun sebesar 105 sampel.

Variabel Penelitian

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih atau sama dengan 20%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Kepemilikan Institusional dapat dihitung dengan rumus :

INS = Kepemilikan Saham Institusi / Total Saham Beredar

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan, guna pembiayaan investasi di masa mendatang.Rumus untuk menghitung Kebijakan Dividen adalah sebagai berikut:

DPR = Dividen : Laba Bersih (Net Profit)

Kebijakan Hutang

Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang, keputusan itu harus mempertimbangkan biaya tetap yang mungkin muncul dari hutang berupa bunga. Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukan atau diproyeksikan oleh salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER). Rumus untuk menghitiung kebijakan hutang adalah :

DER = Total Hutang : Total Ekuitas

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INST	105	15.46	99.43	71.3965	15.74316
DPR	105	1.01	350.90	46.9237	44.83608
DER	105	.08	4.55	.8676	.82075
Valid N (listwise)	105				

Sumber : Data hasil olahan program SPSS

Dari hasil uji deskriptif di atas, masing masing variabel menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, mean, serta standar deviasi. Variabel dependen dalam hal ini variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 15,46 dan nilai maksimum sebesar 99,43. Nilai mean variabel ini sebesar 71,3965 dan standar deviasi sebesar 15,74316 yang berarti bahwa berdasarkan hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai kepemilikan institusional yang telah diteliti terhadap rata-ratanya sebesar 15,74316.

Dalam variabel kebijakan dividen terdapat nilai minimum sebesar 1,01 dan nilai maksimum sebesar 350,90 dimiliki oleh PT Trisula Internasional Tbk, nilai mean variabel yang menunjukkan 46,9237 serta standar deviasi sebesar 44,83608 yang berarti bahwa berdasarkan hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai kebijakan dividen yang telah diteliti terhadap rata-ratanya sebesar 44,83608.

Dalam variabel kebijakan hutang, terdapat nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 4,55 dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk, nilai mean variabelnya sebesar 0,8676 serta standar deviasi sebesar 0,82075 yang berarti bahwa berdasarkan hasil statistik deskriptif terjadi perbedaan nilai kebijakan hutang yang telah diteliti terhadap rata-ratanya sebesar 0,82075.

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

2. Uji Pooling

Tabel 2 Hasil Uji Pooling Model 1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	75.025	4.858		15.444	.000
	DPR	-.001	.045	-.003	-.020	.984
	DER	-3.736	3.609	-2.281	-1.035	.303
	D1	-4.276	6.711	-.129	-.637	.526
	D2	-5.481	6.479	-.165	-.846	.400
	DPRD1	.152	.098	.259	1.550	.125
	DPRD2	.038	.086	.073	.440	.661
	DERD1	-3.082	4.845	-.130	-.636	.526
	DERD2	3.835	3.613	2.352	1.061	.291

a. Dependent Variable: INSTy

Sumber : Data hasil olahan program SPSS

T

Tabel 3 Hasil Uji Pooling Model 2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	61.681	41.723		1.478	.143
	INST	-.015	.535	-.005	-.029	.977
	DER	-7.525	10.530	-1.613	-.715	.477
	D1	-67.951	54.647	-.718	-1.243	.217
	D2	-33.556	57.188	-.354	-.587	.559
	INSTD1	.493	.696	.386	.709	.480
	INSTD2	.260	.759	.202	.342	.733
	DERD1	21.837	13.908	.322	1.570	.120
	DERD2	7.627	10.541	1.642	.724	.471

a. Dependent Variable: DPRy

Sumber : Data hasil olahan program SPSS

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 4 Hasil Uji Pooling Model 3

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.580	8.456		.187	.852
	INST	-.010	.114	-.016	-.084	.933
	DPR	-.001	.028	-.005	-.041	.968
	D1	-.015	10.904	-.001	-.001	.999
	D2	-8.176	12.013	-.403	-.681	.498
	INSTD1	-.006	.148	-.020	-.038	.970
	INSTD2	.140	.163	.509	.861	.391
	DPRD1	.011	.059	.031	.189	.850
	DPRD2	.021	.053	.067	.397	.692

a. Dependent Variable: DERy

Sumber : Data hasil olahan program SPSS

Hasil pengujian pada tabel 2,3, dan 4 menunjukkan semua variabel dummy mulai dari model I, model II, dan model III memiliki nilai signifikansi diatas α (0,10) yang berarti bahwa adanya kesamaan kemiringan dan titik potong pada regresi tersebut. Oleh karena itu, dapat dissimpulkan bahwa dapat dilakukan penggabungan data periode 2015-2017.

3. Kuasa Pengujian (Statistical Power Test)

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 105 unit analis dan *effect size* yang diinginkan 10%, maka pada taraf signifikan sebesar 10% (*one-tail*) akan memberikan kuasa pengujian sebesar :

$$Z_{1-\beta} = Z\alpha - (d/\sigma)/\sqrt{2/n}$$

$$Z_{1-\beta} = Z_{0,18} - [0{,}01/(2/105)]$$

$$Z_{1-\beta} = 1{,}22$$

Dalam tabel Z untuk luasan dibawah kurva P (Z > 1,22) adalah 0,8888. Besarnya kuasa pengujian sebesar 88,88%, memberikan makna probabilitas menolak H0 salah sebesar 88,88%. Hasil ini masih lebih besar dari minimum kuasa pengujian yang disyaratkan Cohen (1992) sebesar 80%. Oleh karena itu penetapan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini 0,10 masih dapat dibenarkan, dan dari hasil diatas didapatkan hasil dari t tabel adalah 1,659.

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

4. Uji Multikolinieritas

Tabel 5 Uji Multikoliniertitas Model 1

	VIF
DPR	1.007
DER	1.007
Dependent Variable: INST	

Tabel 6 Uji Multikolinieritas Model 2

	VIF
INST	1.047
DER	1.047
Dependent Variable: DPR	

Tabel 7 Uji Multikolinieritas Model 3

	VIF
INST	1.007
DPR	1.007
Dependent Variable: DER	

Dari hasil uji yang telah dilakukan dari tabel 5,6, dan 7, maka dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* dari seluruh variabel di setiap tahun bernilai lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi ini.

5. Uji Autokorelasi

Tabel 8 Uji Autokorelasi

	Durbin Watson
Model I	2.003
Model II	1.955
Model III	2.082

Dari tabel 8 pengujian autokorelasi model 1,2, dan 3 dengan menggunakan Durbin-Watson, diperoleh hasil DW terletak terletak diantara DU dan 4-DU yang berarti ketiga model tersebut tidak terjadi Autokorelasi.

6. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas Model 1

	T	Sig.
DPR	.362	.718
DER	.909	.365
Dependent Variable: ABS_RES1		

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Tabel 10 Uji Heteroskedastisitas Model 2

	t	Sig.
INST	.523	.602
DER	.304	.762
Dependent Variable: ABS_RES2		

Tabel 11 Uji Heteroskedastisitas Model 3

	t	Sig.
INST	-1.406	.163
DPR	2.558	.012
Dependent Variable: ABS_RES3		

Berdasarkan tabel 9 dan 10, hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser diperoleh nilai sig ≥ α (0,10). Maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel di model 1 dan 2 tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun berbeda dengan model 3 di tabel 11, hasil yang didapat dengan menggunakan uji Glejser diperoleh nilai sig dari variabel INST sebesar (0,163) ≥ α (0,10), sedangkan untuk variabel DPR didapatkan nilai sig (0,012) < (0,10). Maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel di model 3 terjadi heteroskedastisitas. Maka dari itu untuk penyembuhan uji heteroskedastisitas, peneliti mengubah variabel menjadi logaritma natural. Setelah variabel diubah menjadi logaritma natural dan melakukan uji heteroskedastisitas ulang. Dan mendapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 12 Uji Heteroskedastisitas Setelah Menjadi Logaritma Natural Model 3

	t	Sig.
LN_INST	.574	.567
LN_DPR	1.545	.125
Dependent Variable: ABS_RES4		

Berdasarkan Tabel 12, hasil pengujian heteroskedastisitas setelah perpindahan ke logaritma natural (penyembuhan uji heteroskedastisitas) diperoleh nilai sig dari variabel INST dan DPR sebesar (0,567) dan (0,125) ≥ α (0,10). Maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel di model 3 tidak terjadi heteroskedastisitas

7. Uji Normalitas

Tabel 13 Hasil Uji Normalitas

	Sig
Model I	.072
Model II	.000
Model III	.000

Berdasarkan Tabel 13 model 1,2 dan 3, hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogrov-Smirnov diperoleh nilai sig < α (0,10). Maka dapat disimpulkan bahwa data di model 1,2, dan 3 tidak berdistribusi dengan normal. Namun menurut Bowerman, et al. (2017 : 335) dalam buku mereka yang berjudul : *"Business Statistics In Practices : Using Data, Modeling, and Analytics, Eight Edition"*, mengatakan bahwa data dengan sampel diatas 30 sudah dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

8. Uji Koefiien Determinasi

Tabel 14 Hasil Koefisien Determinasi

	R Square
Model I	.055
Model II	.017
Model III	.056

Berdasarkan hasil Tabel 14 model 1, dengan R square 0,055 yang berarti model lemah, dimana variabel kepemilikan institusi dipengaruhi oleh variabel DER dan DPR, sebesar 3,7%, dan sisanya 96,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil Tabel 14 model 2, dengan R square 0,017 yang berarti model lemah, dimana variabel kepemilikan institusi dipengaruhi oleh variabel DER dan kepemilikan institusional, sebesar 0,2%, dan sisanya 99,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil Tabel 14 model 3, dengan R square 0,056 yang berarti model lemah, dimana variabel kepemilikan institusi dipengaruhi oleh variabel DER dan kepemilikan institusional, sebesar 3,7%, dan sisanya 96,7% dipengaruhi oleh variabel lain.

9. Uji Signifikansi Simultan

Tabel 15 Uji F

	Sig
Model I	.056
Model II	.410
Model III	.054

Berdasarkan hasil Tabel 15 model 1, dengan sig 0,056 < α (0,10), maka dapat disimpulkan bahwa variabel – variabel independent (Variabel DER, dan Variabel DPR) sudah cukup bukti mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

Berdasarkan hasil Tabel 15 model 2, dengan sig 0,410 > α (0,10), maka dapat disimpulkan bahwa variabel – variabel independent (Variabel INST dan Variabel DER) tidak mempengaruhi variabel dependen secara simultan.

Berdasarkan hasil Tabel 15 model 3, dengan sig 0,054 < α (0,10), maka dapat disimpulkan bahwa variabel – variabel independent (Variabel INST dan Variabel DPR) cukup bukti mempengaruhi variabel dependen secara simultan

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

10. Uji Signifikansi Parameter Individual

Tabel 16 Uji t Model 1

	Sig.
DPR	.305
DER	.024
Dependent Variable: INST	

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, diperoleh hasil sig lebih besar daripada α (0,10) untuk kebijakan dividen, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak signifikan maupun berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan diperoleh hasil sig lebih kecil dari α (0,10) untuk kebijakan hutang, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Yang artinya tidak tolak Ho1 dan tolak Ho3.

Tabel 17 Model 2

	Sig.
INST	.305
DER	.293
. Dependent Variable: DPR	

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, diperoleh hasil sig lebih besar daripada α (0,10) untuk kepemilikan institusional, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak signifikan maupun berpengaruh terhadap kepemilikan institusional. Dan diperoleh hasil sig lebih besar dari α (0,10) untuk kebijakan hutang, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Yang artinya tidak tolak Ho2 dan Ho5.

Tabel 18 Model 3

	Sig.
INST	.024
DPR	.293
Dependent Variable: DER	

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, diperoleh hasil sig lebih kecil daripada α (0,10) untuk kepemilikan institusional, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kepemilikan institusional. Dan diperoleh hasil sig lebih besar dari α (0,10) untuk kebijakan dividen, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Yang artinya tidak tolak H01 dan tolak H03.

Dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis hubungan simultan antara kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Persamaan regresi melalui uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut (Ghozali 2015) :

Model I : $INST = \beta_{0+}\beta_1 DIV + \beta_2 DEBT + \varepsilon_1$
Model II : $DIV = \beta_0 + \beta_2 INST + \beta_2 DEBT + \varepsilon_2$
Model III : $DEBT = \beta_{0+}\beta_1 INST + \beta_2 DIV + \varepsilon_3$

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Keterangan :

INST = Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership)*
DIV = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
DER = Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio)*
β_0 = Koefisien Konstanta
e = *Error Term*

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka peneliti menganalisis data menggunakan bantuan aplikasi program SPSS. Hasil analisis ini akan mengetahui hubungan simultan antara *Institutional Ownership*, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017.

B. Pembahasan

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya proporsi kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini diduga karena perbedaan keinginan antara kepemilikan institusional dan investor umum.Dimana kepemilikan institusional lebih memilih investasi untuk jangka panjang, sehingga kepemilikan institusional lebih suka apabila perusahaan menginvestasikan labanya lagi ketimbang membagikannya dalam bentuk dividen, sedangkan investor pada umumnya lebih suka berinvestasi yang berorientasi pada pembagian dividen yang besar. Jadi dikarenakan adanya perbedaan keinginan antara kepemilikan institusional dan investor umum, menyebabkan proporsi saham yang dimiliki kepemilikan institusional tidak mempengaruh besar kecilnya pembayaran dividen. Penelitian ini mendukung penelitian Jayanti & Ayu Puspitasari (2017) dimana tidak ada hubungan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen memiliki arah hubungan yang positif, sebagaimana arah hubungan kebijakan dividen terhadap kepemilikan institusional juga memiliki arah yang positif, yang diduga ketika kepemilikan institusional tinggi maka pemilik saham institusi dapat memaksa manajer perusahaan untuk menggunakan *free cash flow* untuk pembayaran dividen apabila manajer tidak memiliki proyek yang bagus yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan antara kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Sebaliknya, kebijakan hutang juga berpengaruh secara signifikan terhadap kepemilikan institusional. Arah hubungan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang adalah negatif, sebagaimana arah hubungan kebijakan hutang terhadap kepemilikan institusional juga negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan hutang memiliki hubungan yang simultan dan dapat saling menggantikan untuk menanggulangi atau mengurangi masalah keagenan. Dimana ketika ingin mengurangi masalah keagenan tidak perlu menggunakan kedua mekanisme, namun hanya memerlukan salah satu mekanisme saja (kepemilikan institusional atau kebijakan hutang). Dengan maksud, kepemilikan institusi yang tinggi berarti manajer perusahaan mendapat pengawasan lebih sehingga sudah dapat mengurangi masalah keagenan, dan kebijakan hutang juga dapat mengurangi masalah keagenan karena manajer harus bertanggung jawab untuk membayar hutang dan bunga agar perusahaan tidak rugi. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian Bathala, et al. (1994) dan Mursalim (2009). Dapat disimpulkan hasil penelitian ini menerima hipotesis 3 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, begitu juga menerima hipotesis 4 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara negatif terhadap kepemilikan institusional.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang, begitu juga sebaliknya dimana kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak mendukung penelitian dari *Moh'd et al*. (1992) dan *Jensen et al*. (1992) dalam Wahidahwati (2002), dimana seharusnya hubungan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang dalam masalah keagenan saling menggantikan. Dikarenakan ketika perusahaan memilih untuk memakai mekanisme kebijakan dividen, maka kebijakan hutang akan menurun, begitu juga sebaliknya jika perusahaan memakai kebijakan hutang maka kebijakan dividen akan menurun, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dan kebijakan hutang mempengaruhi arus kas perusahan. Ketika perusahaan memilih membayar hutang dan bunga maka dana untuk membayar dividen akan semakin kecil, sebaliknya jika

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

perusahaan memilih untuk membayar dividen maka dana untuk membayar hutang dan bunga akan semakin kecil. Namun ketika hubungan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh secara signifikan, dapat disimpulkan bahwa ada faktor lain yang mempengaruhinya, peneliti menduga bahwa perusahaan menerapkan kebijakan dividen stabil dimana perusahaan akan tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham walaupun perusahaan sedang rugi maupun sedang memiliki hutang yang harus dibayar. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian Abdullah W. Djabid (2009). Dari hasil yang didapatkan maka penelitian ini menolak hipotesis 5 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, dan menolak hipotesis 6 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh secara terhadap kebijakan dividen.

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang diambil adalah bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan diciden, begitupun sebaliknya. Dan tidak terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan hutang, begitupun sebaliknya. dan terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang, begitupun sebaliknya.

Berdasarkan kesimpulan yang diambil, maka dibuat saran bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah variabel-variabel eksogen lainnya, dan disarankan agar melihat kembali siapa yang memegang kepemilikan institusional, apakah pemilik institusional adalah anak perusahaan atau perusahaan induk, karena dapat berpengaruh ke berpengaruh atau tidaknya kepemilikan institusional terhadap variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Bathala, C. T., Moon, K. P., & Rao, R. P. (1994). *Managerial Owenership, Debt Policy, and the Impact of Intitusional Holdings : An Agency Perpective*. Financial Management, 23(3).

Bowerman, B. L,. O'Connel, R. T. & Murphee, E. S. (2017). *Business Statistics In Practice, Using Data, Modeling, And Analytics*. (8th ed.). New York: Mcgraw-Hill Education.

Crutchley, C.E., Jensen, M.R.H., Jahera, Jr. J.S., Raymond, J.E. (1999).*Agency Problems, and The Simultaneity Of Financial Decision Making : The Role Of Institutional Ownership. International Review*, 8(2).

Djabid, A. W. (2009). *Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Utang : Sebuah Perpektif Agency Theory*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 13(2), 249-259.

Eisenhardt, K. M. (1989). *Agency Theory : An Assessment and Review*. The Academy of Management Review, 14(1), 57-74.

Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). *Separation of Ownership and Control*. Journal of Law & Economic, 26.

Fernando, A. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Managerial, Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. JOM FISIP, 4(2).

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hart, O. D. (1995). *Corporate Governance : Some Theory and Implication*. Economic Journal, 105, 678-689.

Honmei, M. (2011). *Dividend Policy and Ownership Structure in the Netherlands*. Master Thesis Financial Management, Tillburg University.

Indahningrum, R. I. & Handayani, R. (2009). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 11(3), 189-207.

Iryanton, B. W. (2011). *Mekanisme Monitoring Dan Mekanisme Bonding Sebagai Kendali Biaya Keagenan Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Perspektif Teori Keagenan Dan Teori Kontinjensi)*. Semarang : Disertasi Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro.

Jain, R. (2007). *Institutional And Individual Investor Preferences For Dividends And Share Repurchases*. Journal of Economics and Business 59, 406-429.

Jayanti, I. S. D. & Puspitasari, A. F. (2017). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. The Indonesian Journal of Applied Business, 1(1).

Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. (1992). *Simultaneous Determinantion of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies*. The Journal of Financial and Quantitatives Analysis, 27(2), 247-263.

Jensen, M. (1986). *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*. American Economic Review, 76(2), 323-329.

Kartikasari, S. & Lasmana, M. S. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual Dan Kepemilikan Institusional Dengan Perubahan Peraturan Perpajakan Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 15(1), 51-62.

Kelvin. (2012). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimediasi Oleh Manajemen Laba Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010*. Jurnal Manajemen, 2(1), 47-65.

EMAIL : NADIAVINKA1303@GMAIL.COM
TELP : 087880072797

Kieso, et al. (2011). *Intermediete Accounting*. Edisi 12, Diterjemahkan oleh Emil Salim, Jakarta: Erlangga.
Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360.
Mursalim. (2009). *Simultanitas Aktivisme Institusional, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Utang dalam Mengurangi Konflik Keagenan*. Jurnal Ekonomi Iniversitas Muslim Makasar.
Octaviani, L. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Kepemilikan Manajerial, Pada Badan Usaha Sektor Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama periode 2007-2011*. Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, 2(1).
Pellouw, C. T. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Perpajakan, 3(1).
Rozeff, M. S. (1982). *Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios*. Journal of Financial Research, 5(3), 249-259.
Siregar, S. V. N. P. & Utama, S. U. (2005). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earning Management).* SNA VIII Solo.
Soliha, E. & Taswan. (2002). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhi*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Semarang, STIE Stikubank, 1-18.
Sudana, I M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta : Erlangga.
Sumartha, E. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Economia, 12(2).
Thanatawee, Y. (2013). *Ownership Structure and Dividend Policy : Evidence from Thailand*. International Journal of Economic and Finance, 5(1), 121-132.
Ullah, H., Fida, A., & Khan, S. (2012). *The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets KSE-100 Index Pakistan*. International Journal of Business and Social Science, 3(9), 298-307.
Wahidahwati. (2002). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : Perspektif Teori Agensi*. Jurnal Riset Akuntansi, 5(1).
Wati, K. M. (2012). *Simultanitas Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Utang*. JRAK, 8(2).
Wijaya, O. H. (2013). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Industri yang Terdaftar di BEI Kecuali Keuangan Periode 2009-2011*. Skripsi Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie.
https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/ Diakses pada tanggal 25 November
https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/ Diakses pada tanggal 30 November

KWIK KIAN GIE SCHOOL OF BUSINESS
© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie