

**PENGARUH TIMBAL-BALIK ANTARA KEPEMILIKAN
INSTITUTIONAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
NON KEUANGAN LQ 45 YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011-2015**

TESIS



SUGIHARTO S. LIMANSANTOSO

8122414005

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

SEKOLAH PASCASARJANA

UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA

SURABAYA

2017

**PENGARUH TIMBAL-BALIK ANTARA KEPEMILIKAN
INSTITUTIONAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
NON KEUANGAN LQ 45 YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011-2015
TESIS**

**Diajukan kepada
Universitas Katolik Widya Mandala
untuk memenuhi persyaratan
gelar magister manajemen**



**Oleh
SUGIHARTO S. LIMANSANTOSO
8122414005**


**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
SEKOLAH PASCASARJANA
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA
SURABAYA**

2017

Persetujuan Dosen Pembimbing

Tesis Berjudul “Pengaruh Timbal-Balik Antara Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015” yang ditulis diajukan oleh Sugiharto Sudarsono Limasantoso, S.E. (8122414005) sudah disetujui untuk diuji.

Pembimbing Tesis



Dr. Mudjilah Rahayu

NIK. 321.090.629

Pengesahan Tim Penguji

Tesis Berjudul “Pengaruh Timbal-Balik Antara Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015” yang ditulis diajukan oleh Sugiharto Sudarsono Limasantoso, S.E. (8122414005) telah diuji dan dinilai oleh Tim Penguji Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 03 Januari 2018

Tim Penguji

Ketua

Dr. C. Erna Susilawati, CFP.

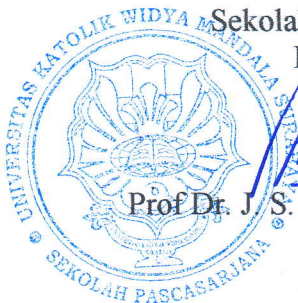
Sekretaris

Dr. Mudjilah Rahayu

Anggota

Dr. Hendra Wijaya, S.Akt.,
MM., CPMA.

Sekolah Pascasarjana
Direktur



Prof. Dr. J. S. Ami Soewandi., Apt

Pernyataan Keaslian Tulisan dan Persetujuan Publikasi Karya Ilmiah

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sugiharto Sudarsono Limansantoso

NRP : 8122414005

Judul : Pengaruh Timbal-Balik Antara Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan tidak ada gagasan atau karya ilmiah siapapun yang saya ambil secara tidak jujur. Bahwa semua gagasan dan karya ilmiah yang saya kutip telah saya lakukan sejalan dengan etika dan kaidah penulisan ilmiah. Saya menyetujui bahwa karya tulis ini dapat dipublikasi diinternet atau media lain (*Digital Library* Perpustakaan Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya) untuk kepentingan akademik sesuai dengan Hak Cipta.

Demikian pernyataan keaslian tesis ini dan persetujuan publikasi karya ilmiah ini saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 11 Januari 2018



Sugiharto Sudarsono Limansantoso

Ucapan Terima Kasih

Puji dan Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan anugerah-Nya dari awal hingga akhir penulisan Tesis sehingga Tesis ini dapat diselesaikan tepat waktu. Selain Tuhan Yang Maha Esa, penulis juga mendapat dukungan moril dan materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu ucapan terima kasih saya berikan kepada :

1. Ibu Dr. Mudjilah Rahayu sebagai Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak memberikan bimbingan, dukungan, dan petunjuk selama penulisan tesis ini.
2. Bapak Dr. Hendra Wijaya, S.Akt., MM., CPMA. sebagai dosen pembimbing yang telah membantu proses pembuatan pembahasan dan hasil statistik tesis ini.
3. Bapak dan Ibu Dosen Magister Manajemen yang telah memberikan ilmu pengetahuannya dari awal kuliah hingga penulisan tesis.
4. Keluarga tercinta yang banyak memberikan dukungan moril dan materiil dari awal hingga penulisan tesis.
5. Para sahabat yang telah membantu memberikan semangat dan dukungan selama penulisan tesis.

Tuhan memberkati dan membalas segala amal baik dari semua pihak yang telah membantu.

Atas segala keterbatasan dalam tesis ini, maka semua kritik dan saran akan diterima dengan lapang dada. Akhir kata, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan menjadi masukan bagi penelitian selanjutnya

Surabaya, 11 Januari 2018

Penulis

ABSTRAK

**Pengaruh Timbal Balik Antara Kepemilikan Institusional ,
Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Perusahaan-
Perusahaan Non Keuangan LQ 45 yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015**

Sugiharto S. Limansantoso

Hubungan antara manajemen dan pemilik perusahaan seringkali diwarnai dengan konflik yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik muncul karena manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan pemilik, sehingga memungkinkan manajemen lebih mengutamakan kepentingannya dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan. Terdapat tiga mekanisme kontrol masalah keagenan, yaitu melalui: kepemilikan institusional, kebijakan hutang, maupun kebijakan dividen. Masalah penelitian ini mengarah pada hubungan timbal balik diantara tiga mekanisme kontrol hubungan keagenan, sehingga tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh timbal balik antara: kepemilikan institusional, kebijakan hutang, maupun kebijakan dividen.

Rancangan penelitian adalah kuantitatif. Populasi penelitian keseluruhan emiten perusahaan non keuangan yang masuk kategori LQ 45 selama tahun 2011-2015. Jumlah sampel 56 perusahaan. Teknik analisis data adalah 2SLS menggunakan eviews. Temuan penelitian bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang tetapi kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan pengaruh sebaliknya juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kepemilikan institusional. Tidak pengaruh timbal balik antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, kebijakan Diden, kebijakan Hutang, Perusahaan LQ 45 Non Keuangan

ABSTRACT

**Interrelationship Among Institutional Ownership, Leverage,
and Dividend Policy at Non Financial LQ 45 Firm's which
Listing at Indonesian Stock Exchange
Year 2011-2015**

Sugiharto S. Limansantoso

There is conflict of agency at the relationship between principals and agent, because agent have more information about the firms than the principals so agent have ability to protect their interest than to reach the interest of principals. There is three mechanism for agency conflict control: institutional ownership, leverage, and dividend policy. The problem of this research are to identify the interrelationship among institutional ownership, leverage, and dividend policy. The purpose of this research is to identify the interrelationship between institutional ownership and leverage, the interrelationship between institutional ownership and dividend policy, and the interrelationship between leverage and dividend policy.

Research design is quantitative research. The research population is non financial firms which category LQ 45 for year 2011-2015. There is 56 firms for samples. Data analysis technique is 2SLS using eviews program. This research showing that institutional ownership influence to leverage, but the leverage no influence towards institutional ownership. There is no interrelationship between institutional ownership and dividend policy, and there is no interrelationship between leverage and dividend policy.

Keywords: Institutional Ownership, Leverage Policy, Dividend Policy, Non Financial Firms LQ 45 Category

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan Dosen Pembimbing	ii
Halaman Pengesahan Tim Penguji.....	iii
Halaman Pernyataan Keaslian Tulisan.....	iv
Ucapan Terima Kasih	v
Abstrak	vii
Abstract	viii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Ringkasan Landasan Teori (<i>Theoretical Framework</i>)	9
1.4.1. Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang.....	9
1.4.2. Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen.....	10
1.4.3. Kebijakan Hutang dan Kebijakan	

Dividen.....	11
1.5. Manfaat Penelitian.....	12
1.6. Organisasi Penulisan.....	13
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA.....	15
2.1. Penelitian Terdahulu.....	15
2.2. Landasan Teori	17
2.2.1. Teori Keagenan	17
2.2.1.1. Masalah Hubungan Keagenan	20
2.2.1.2. Biaya Keagenan.....	22
2.2.2. Struktur Kepemilikan	24
2.2.2.1. Tipe Struktur Kepemilikan.....	26
2.2.2.2. Kepemilikan Institusional	28
2.2.3. Struktur Permodalan.....	30
2.2.3.1. Faktor Penentu Struktur Permodalan	31
2.2.3.2. Kebijakan Hutang (<i>Leverage</i>)	34
2.2.4. Kebijakan Dividen.....	35
2.2.4.1. Faktor Yang Menentukan Kebijakan Dividen.....	37
2.2.4.2. <i>Dividend Payout</i>	38
2.2.5. Pengembangan Hipotesis	40
2.2.5.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	40

2.2.5.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Dividen	41
2.2.5.3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Dividen	42
2.2.6. Kerangka Penelitian	42
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	44
3.1. Rancangan Penelitian	44
3.2. Populasi dan Sampel.....	44
3.3. Klasifikasi Variabel	47
3.4. Instrumen Penelitian	51
3.5. Prosedur Pengumpulan	52
3.6. Teknik Analisis Data	53
BAB 4 HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN.....	56
4.1. Pengolahan Data	56
4.1.1. Gambaran Umum Sampel Penelitian ...	56
4.1.2. Pengujian Persamaan Simultan	62
4.1.2.1. Pengujian <i>Order</i>	62
4.1.2.2. Pengujian <i>Rank</i>	63
4.1.3. Evaluasi Model Hubungan Timbal Balik	64
4.1.4. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian ...	66
4.1.4.1. Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang.....	66

4.1.4.2. Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen.....	68
4.1.4.3. Pengaruh Timbal Balik Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen.....	69
4.2. Pembahasan	70
4.2.1. Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang	70
4.2.2. Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen.....	73
4.2.3. Pengaruh Timbal Balik Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen..	77
BAB 5 PENUTUP.....	80
5.1. Kesimpulan.....	80
5.2. Saran	83
DAFTAR KEPUSTAKAAN	
LAMPIRAN	

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Konsep Hubungan Keagenan	19
Gambar 2.2. Kerangka Penelitian	43

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Jumlah Perusahaan Non Keuangan Kategori LQ 45 Tahun 2011-2015	45
Tabel 3.2. Langkah Penentuan Sampel Menggunakan <i>Purposive Sampling</i>	47
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Tahun 2011-2015	56
Tabel 4.2. Evaluasi Model Hubungan Timbal Balik Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang	65
Tabel 4.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang	67
Tabel 4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen	68
Tabel 4.5. Pengaruh Kepemilikan Hutang dan Kebijakan Dividen	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perusahaan kategori LQ 45 tahun 2011-2016

Lampiran 2. Variabel Penelitian Perusahaan LQ 45 tahun 2011

Lampiran 3. Variabel Penelitian Perusahaan LQ 45 tahun 2012

Lampiran 4. Variabel Penelitian Perusahaan LQ 45 tahun 2013

Lampiran 5. Variabel Penelitian Perusahaan LQ 45 tahun 2014

Lampiran 6. Variabel Penelitian Perusahaan LQ 45 tahun 2015

Lampiran 7. Output Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan

 Institusional Terhadap Kebijakan Hutang

Lampiran 8. Output Pengaruh Timbal Balik Kepemilikan

 Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Lampiran 9. Output Pengaruh Timbal Balik Kebijakan Hutang

 Terhadap Kebijakan Dividen