

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya akan membutuhkan dana yang cukup besar untuk keperluan pembiayaan rencana investasinya. Guna keperluan tersebut perusahaan dihadapkan pada berbagai macam pembiayaan. Salah satu dari sumber pembiayaan yang ada adalah pasar modal. Pasar modal pada hakikatnya merupakan suatu kegiatan yang mempertemukan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk menunjang pengembangan usaha.

Pasar modal merupakan suatu pasar yang terorganisir untuk memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter*/penjamin (Tandelilin, 2010:7). Dalam berbagai peraturan dan kebijakan di bidang moneter, keuangan, dan perbankan dapat mendorong terciptanya peluang-peluang yang menguntungkan baik di bidang perbankan maupun pasar modal. Sehingga hal tersebut memberikan kemudahan bagi para pengusaha yang membutuhkan dana untuk pengembangan usahanya bagi para investor yang ingin menanamkan dana yang dimilikinya.

Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal baik berupa surat berharga ekuitas dan surat berharga utang. Sebab pasar modal di berbagai negara yang menganut sistem ekonomi pasar yang telah menjadi sumber kemajuan ekonomi negara yang bersangkutan, sebab pasar modal merupakan sumber dana alternatif bagi perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan

berkembangnya pasar modal akan dapat mendorong kemajuan ekonomi suatu negara.

Pentingnya pasar modal dalam mendorong fungsi ekonomi, dikarenakan perusahaan yang memerlukan dana (*issuer*) dan investor yang berinvestasi untuk memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Karena pasar modal dipandang dari sudut pandang ekonomi berfungsi sebagai salah satu sistem mobilitas dana jangka panjang yang efisien bagi pemerintah. Dalam hal ini akan melihat pada prospek pertumbuhan pasar modal di Indonesia yang demikian pesat ternyata dapat didorong oleh minat investor yang masuk ke pasar modal. Dengan adanya pasar modal, maka para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi yang sesuai dengan kemampuan untuk menganalisis serta memiliki keberanian dalam mengambil risiko dimana para investor akan selalu memaksimalkan return yang dikombinasikan dengan risiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya.

Sehingga dalam teori keuangan secara umum mengatakan bahwa apabila risiko suatu investasi meningkat maka disyaratkan tingkat keuntungannya akan semakin tinggi. Karena emiten sahamnya telah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang dapat dikelompokkan dalam 10 sektor yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri dasar dan Kimia, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti dan Real Estate, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan, Jasa, dan Investasi serta manufaktur. Sehingga kapitalisasi pasar menunjukkan nilai bursa efek yang tercatat di bursa saham atau secara definisi diartikan sebagai total nilai surat berharga yang diterbitkan oleh berbagai perusahaan di dalam satu pasar.

Dengan demikian berdasarkan data BEI per 5 Agustus 2016, nilai kapitalisasi pasar modal Indonesia sebesar Rp 5.838,51 triliun.

Karena industri manufaktur menjadi komponen penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional, sehingga World Bank dapat memprediksi industri manufaktur tumbuh 40 persen pada tahun 2013, menurut data Kementerian Perdagangan Republik Indonesia (2013), pertumbuhan industri manufaktur meningkat sebanyak 6,4 persen yang telah berkontribusi terhadap produk domestik bruto nasional sebanyak 20,8 persen atau Rp 1.714 triliun pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa industri manufaktur memiliki pengaruh besar dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, (<http://www.mmindustri.co.id>).

Sebab perusahaan yang sudah *go public*, pada umumnya telah dikelola secara profesional yang dapat di sesuaikan dengan kebutuhan-kebutuhan konsumen pada peraturan yang berlaku. Karena pengelolaan dalam suatu badan usaha perusahaan akan melibatkan suatu hubungan keagenan. Hubungan keagenan yang ada dapat melibatkan hubungan antara pemegang saham dengan manajemen, demikian juga antara kreditur dengan manajemen. Sehingga dalam hubungan keagenan antara pemegang saham dengan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan.

Demikian teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang sudah tidak asing lagi dibidang manajemen yang telah menjadi *grand theory* dalam dunia manajemen. Oleh karena itu Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih pemegang saham (*principal*) mempekerjakan manajer (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dan pengambilan keputusan kepada *agent*

tersebut. Hubungan keagenan secara garis besar menurut Jensen dan Meckling (1976) terbagi kedalam dua macam bentuk hubungan keagenan yaitu antara manajer dengan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manajer dengan pemberi pinjaman (*bondholders*).

Oleh sebab itu manajer adalah pihak yang menerima delegasi dari pemegang saham untuk mengelola perusahaan dengan harapan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Apabila terjadi ketidakselarasan tujuan antara pemegang saham dengan manajemen maka dapat menimbulkan *agency problem*. *Agency problem* dapat terjadi apabila manajer cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri daripada kepentingan pemegang saham (Meckling 1976, Myers 1977). Jadi dapat disimpulkan bahwa *agency problem* adalah permasalahan yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal*.

Hubungan manajer dengan pemegang saham di dalam *agency theory* dapat digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dan *principal*. Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer harus mengambil keputusan bisnis yang terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan oleh manajer. Sehingga akan menjadi suatu ancaman bagi pemegang saham, jika manajer akan bertindak untuk kepentingannya sendiri dan bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan.

Pengaruh industri manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia didorong oleh kinerja perusahaan yang baik pula. Karena kinerja adalah hal

penting yang harus diutamakan yang dicapai oleh setiap perusahaan, hal ini mengingat kinerja merupakan gambaran evaluasi kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dan mengelola sumber dayanya. Sehingga setiap kebijakan yang diambil oleh perusahaan akan menentukan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Sebab kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan.

Demikian pula kepemilikan institusional pada umumnya memiliki saham yang lebih besar untuk melakukan pengawasan yang lebih baik kepada manajer sebagai agen, karena adanya perbedaan kepentingan pada kedua pihak tersebut, hal ini sering disebut pula dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Teori keagenan membuktikan adanya asimetri informasi antara pemilik sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*. Sehingga Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan *principal* (pihak yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan *agent* (yang menerima kontrak untuk mengelola dana *principal*). Prinsip utama dalam teori keagenan menyatakan bahwa adanya hubungan kerja antara *principal* dengan *agent*, dalam bentuk kontrak kerja yang sama.

Dalam kepemilikan oleh investor institusional seperti perusahaan efek, perusahaan asuransi, perbankan, perusahaan investasi, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain dapat mendorong investor untuk meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Dalam mekanisme pengawasan tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Demikian perubahan perilaku

kepemilikan institusional dari pasif menjadi aktif yang dapat meningkatkan akuntabilitas manajerial sehingga manajer akan bertindak lebih berhati-hati dalam menjalankan aktivitas perusahaan dan kemudian dapat menunjukkan kinerja yang baik kepada para pemegang saham. Oleh sebab itu, ada beberapa peneliti seperti Crutchley dan Hansen (1989) percaya bahwa struktur kepemilikan institusional mampu mempengaruhi jalannya perusahaan dan akan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan mengoptimalkan kinerja perusahaan. Demikian juga dengan Ardianingsih dan Ardiyani (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi akan menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Karena semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin kecil hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan, seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabela (2012) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang (*debt equity ratio*) pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap kepemilikan institusional. Dari sudut pandang investor, maka investor institusional mungkin akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada saham dengan

dividen yang tinggi dan mekanisme monitoring yang ketat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Nasir (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen secara statistik tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan kepemilikan institusional.

Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa penggunaan hutang dapat mengatasi permasalahan agensi, karena meningkatnya hutang maka akan semakin kecil porsi saham. Semakin kecil dana menganggur yang dapat dipakai perusahaan untuk pengeluaran-pengeluaran yang kurang perlu. Sebab semakin besar hutang maka perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga serta pokok pinjamannya. Demikian juga penggunaan hutang dapat mengurangi kebutuhan dana dari luar dengan saham untuk membantu mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Karena penggunaan hutang dalam mengurangi masalah keagenan dari investasi yang berlebihan dengan berkomitmen untuk memperbaiki pembayaran bunga.

Oleh karena itu, keputusan untuk meningkatkan pembiayaan utang yang konsisten dengan penurunan biaya agensi. Karena semakin tinggi pembiayaan utang maka mekanisme kontrol yang dilakukan melalui kebijakan utang akan semakin kuat, sehingga kinerja perusahaan meningkat, karena konflik keagenan yang rendah sehingga menimbulkan biaya keagenan yang relatif kecil. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabela (2012) menemukan bahwa kinerja perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan hutang (*debt equity ratio*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut juga menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan

dengan kebijakan hutang (debt equity ratio) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Karena kebijakan dividen adalah salah satu masalah yang paling penting secara luas dibahas dalam literatur keuangan. Sebab kebijakan dividen ditentukan oleh pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sehingga besar kecilnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada keinginan pemegang saham. Karena perusahaan yang membayar dividen yang tinggi dapat mengurangi masalah agensi mereka. Yang artinya bahwa perusahaan yang membagikan dividen yang lebih tinggi akan cenderung mengurangi konflik keagenan mereka daripada perusahaan dalam pembayaran dividennya yang lebih rendah.

Sehingga mekanisme pengendalian konflik keagenan dalam penelitian ini adalah dividen, hutang dan kepemilikan institusional memiliki hubungan yang saling mendukung dalam mengurangi konflik keagenan. Sebab dividen memiliki hubungan dengan hutang artinya dividen yang dibagikan dalam jumlah yang besar akan berdampak pada hutang yang semakin tinggi. Karena perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar maka untuk membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang sehingga kebijakan dividen dapat mempengaruhi kebijakan hutang yang searah. Dengan demikian dapat menjelaskan bahwa dividen dapat digunakan oleh pemegang saham untuk memaksa perusahaan mencari tambahan dana dari luar perusahaan. Sehingga dalam peningkatan pembayaran dividen dapat mengganggu pertumbuhan perusahaan dikarenakan sebagian besar aliran dana dari kas internal yang ada dapat digunakan untuk membayar dividen.

Dengan demikian kebijakan dividen dan kebijakan *leverage* tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Sebab penelitian Jensen (1992) tidak menemukan bukti bahwa kepemilikan institusional adalah sebagai suatu pengganti untuk *leverage* dan dividen dalam mengendalikan biaya agensi. Sedangkan Crutchley *et al* (1989) menemukan hubungan positif antara risiko dengan kepemilikan institusional.

Peningkatan risiko akan menyebabkan perusahaan dalam mengurangi pembayaran dividen akan tetapi dapat meningkatkan kepemilikan institusional dan hutang. Karena kebijakan dividen yang digunakan untuk mempengaruhi kepemilikan institusional sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Sedangkan penelitian Crutchley *et al* (1989) tersebut menemukan bahwa terdapat hubungan substitusi antara kebijakan dividen dan kepemilikan institusional. Begitu juga penelitian Stainer (1999) yakni dividen, hutang, dan *insider ownership* memiliki hubungan substitusi, sedangkan menurut Crutchley *et al.* (1999) kepemilikan institusional juga dapat dijadikan sebagai variabel pengganti untuk mengendalikan serta mengawasi untuk mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*).

Dalam kebijakan hutang memiliki hubungan dengan kepemilikan institusional. Karena kebijakan hutang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan dimonitor oleh pihak *debtholders*. Sebab monitoring dalam perusahaan yang ketat akan menyebabkan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *debtholders* dan *shareholders*, sehingga kondisi ini akan menarik masuknya kepemilikan institusional. Sebab kepemilikan institusional memiliki hubungan dengan rasio hutang. Karena kepemilikan institusional memiliki hubungan dalam

persamaan hutang. Selain itu, antara kepemilikan institusional dengan tingkat hutang yang ada dalam perusahaan.

Penelitian Al-Gharaibeh (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen. Dengan kehadiran kepemilikan institusional cenderung akan mengurangi pembayaran dividen. Oleh karena itu kepemilikan institusional memiliki hubungan yang negatif dengan *dividend payout ratio*. Dengan demikian Crutchley *et al.* (1999) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dalam mengurangi *agency cost* sehingga perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Sehingga Modigliani dan Miller (1958) mengungkapkan tentang adanya ketidakrelevanan antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Yang sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah mengajukan berbagai teori mengenai hubungan antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Melalui penjelasan *balancing model of agency cost*, sehingga Megginson (1997) menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif dengan Kebijakan Dividen. Demikian pula Chen dan Steiner (1999) menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen. Sebab semakin tinggi hutang maka akan berpengaruh untuk menurunkan pembayaran dividen, hal ini diakibatkan ketika perusahaan memperoleh laba maka laba tersebut dapat dijadikan sebagai laba ditahan atau digunakan untuk membayar hutang. Hal yang senada juga dibuktikan Crutchley *et al.* (1999) dimana kebijakan hutang memiliki

hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang maka akan menyebabkan semakin sedikitnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Dalam Penelitian Al-Najjar dan Taylor (2008) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan dengan kebijakan hutang. Sedangkan Menurut Easterbrook (1984) mengungkapkan bahwa penggunaan utang dan dividen untuk mengurangi kas bebas di bawah kontrol manajemen. Hal ini dikarenakan manajemen menggunakan arus kas bebas untuk kepentingan masing-masing seperti kreditur dan pemegang saham. Karena utang dan dividen sebagai pengganti utama untuk mengurangi biaya keagenan. sehingga dalam teori keagenan menyatakan bahwa biaya agensi dan biaya *agent* serta utang dapat dikelola dan dikendalikan dengan cara saling ketergantungan antara leverage, dividen dan kepemilikan institusional.

Dengan demikian pada saat kepemilikan institusional sebagai investor *sophisticated* yang lebih melakukan fungsi *monitoring* secara efektif maka tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajer seperti manajemen laba. Karena prespektif *sophisticated investors* juga didukung oleh penelitian Shiller dan Pound (1989) menemukan bahwa institusional investor menghabiskan lebih banyak waktu untuk menganalisis investasinya. Hal ini tentunya mendukung pendapat Busbee (1998) yang menyatakan bahwa *sophisticated investors* sulit diperdaya oleh tindakan manipulasi manajer karena telah melakukan fungsi *monitoring* dan analisis yang baik terhadap investasinya. Sehingga semua ini diperlukan akan kinerja perusahaan investasi dapat berjalan

maksimal yang diharapkan dapat diketahui kinerja perusahaan yang ada, sehingga dapat diketahui kelemahan dan kelebihan yang dimiliki perusahaan. Sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Untuk mengingatkan bahwa informasi tentang kinerja perusahaan ini selalu adanya kepentingan yang berbeda-beda.

Oleh karena itu sangatlah menarik untuk diteliti, ketika adanya keterkaitan antara kebijakan dividen yang diterapkan pada perusahaan saat pembagian yang dibayarkan kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan di masa depan atau laba ditahan guna diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan dalam hal untuk memaksimalkan kinerja perusahaan serta pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan. Kebijakan operasional perusahaan yang dibiayai hutang yang ada atau dari laba yang ditahan tidak dibagikan sebagai dividen juga akan di uji dalam penelitian ini yang berkaitan dengan kepemilikan institusional yang diteliti dengan interaksi langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini, maka menarik untuk mengkaji hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional dan kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan, kebijakan hutang dan kinerja perusahaan serta kebijakan dividen dan kinerja perusahaan.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa akan meneliti pembuktian secara empiris melalui konsep teoritis yang keterkaitan dengan mekanisme konflik keagenan yang kedekatannya dengan kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kinerja perusahaan baik hasil signifikan maupun dapat dilihat dari

arah pengaruhnya. Dengan demikian fenomena dalam penelitian ini adalah adanya suatu iklim investasi yang perlu dicermati agar pengambilan keputusan yang tepat, untuk mengingat perekonomian dunia maupun ekonomi Indonesia yang sempat bergejolak dari tahun 2007 dan 2008, yang tentunya akan berdampak pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik dari kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen, demikian juga untuk kondisi-kondisi makro ekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan bagi investor untuk berinvestasi.

Kebaharuan yang ada pada penelitian ini adalah peneliti yang menguji terlebih dahulu hubungan timbal balik atau interaksi antar variabel dengan menggunakan metode *granger causalitas* yakni menguji hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional dengan kebijakan hutang, hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen, hubungan timbal balik antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen, hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional dengan kinerja perusahaan, hubungan timbal balik antara kebijakan hutang dengan kinerja perusahaan. Demikian juga akan melihat pengaruh terhadap kinerja keuangan yang terdapat pada perusahaan manufaktur tersebut, sehingga mampu menunjukkan informasi-informasi yang dipakai oleh pengguna informasi dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur seperti investor, stakeholder dan pemangku kepentingan lain.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. ?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan hutang terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. ?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. ?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Tujuan Umum

Berdasarkan latar belakang masalah, kajian masalah dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan umum yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan dalam menjelaskan mekanisme konflik keagenan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

2. Tujuan Khusus

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk **menguji dan menganalisis** hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk **menguji dan menganalisis** pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan dapat memperoleh pengajuan atas mekanisme konflik keagenan terhadap konflik yang berdasarkan pada hubungan timbal balik antara variabel kepemilikan institusional, hutang, dividen dan kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor
 - 1) Diharapkan dapat menjadi masukan dalam merumuskan kebijakan manajemen serta tindakan-tindakan selanjutnya yang sehubungan dengan penggunaan analisis laporan keuangan perusahaan.
 - 2) Mencermati laporan keuangan yang terdapat dalam perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia, terutama yang berkaitan dengan kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi serta sebagai bahan masukan

untuk berinvestasi pada perusahaan yang struktur kepemilikannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

b. Bagi masyarakat

Untuk mengetahui sampai sejauh mana pertanggungjawaban sosial yang telah dilakukan perusahaan melalui kepemilikan saham oleh institusi dan manajer. Sehingga pemerintah dapat mempertimbangkan suatu standar laporan keuangan yang sesuai dengan kondisi perekonomian Indonesia.

c. Bagi akademis

Memberikan informasi mengenai hubungan timbal balik antara kepemilikan institusional, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kinerja perusahaan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan pemberian kredit serta dapat digunakan sebagai sarana untuk memonitor kinerja perusahaan, baik sekarang maupun di masa yang akan datang.