

INTISARI

Analisis Pengaruh Simultan Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Asing: Dalam Perspektif Konflik Keagenan

Helen Revina

23/526449/PEK/29741

Penelitian ini dimaksudkan untuk menyelidiki hubungan yang bersifat empiris antara kebijakan dividen, kebijakan utang dan kepemilikan asing, serta strategi pembiayaan perusahaan melalui utang dalam kerangka konflik keagenan, yang direpresentasikan oleh kinerja perusahaan. Ketiga variabel ini dikategorikan sebagai variabel endogen dalam model yang dikembangkan.

Studi ini mencakup 690 emiten non-keuangan yang terdaftar dalam rentang waktu 2013 hingga 2023 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 4.770 observasi. Penelitian menggunakan data sekunder berbentuk panel data (*pooled data*) yang diperoleh dari *Bloomberg*, *Reuters* dan laporan registrasi kepemilikan efek perusahaan yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai parameter dependen untuk mengukur konflik keagenan melalui kinerja perusahaan. Parameter independen terdiri dari kepemilikan asing, kebijakan dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan kebijakan utang yang diwakili oleh rasio *leverage*. Studi ini juga melibatkan parameter eksogenus yang meliputi ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, keberadaan investor asing (*Dummy_for*), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (*Current ratio*).

Untuk mengatasi potensi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam data panel, analisis dilakukan menggunakan pendekatan *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS). Metode *Two-Stage Least Squares* (2SLS) digunakan dalam pengujian hubungan simultan antarvariabel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan utang berdampak negatif. Temuan juga mengindikasikan adanya hubungan substitusi antara kebijakan dividen dan kebijakan utang, serta hubungan komplementer antara kepemilikan asing dengan kedua kebijakan tersebut. Secara keseluruhan, hasil ini sejalan dengan teori keagenan dan *pecking order*, serta memberikan gambaran mengenai mekanisme pengambilan keputusan keuangan dalam menghadapi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen perusahaan.

Kata kunci: *Torbin's Q*, kepemilikan asing (*foreign ownership*), kebijakan dividen, kebijakan utang, *Two-Stages Least Squares* (2SLS), dan konflik keagenan.

ABSTRACT

An Empirical Analysis of the Simultaneous Relationship Dividend Policy, Debt Policy, and Foreign Ownership: In The Context of Agency Conflict

Helen Revina

23/526449/PEK/29741

This research explores the interdependent dynamics between dividend policy, and debt strategy, and foreign ownership within the framework of agency conflict, where firm performance serves as the proxy variable. All three are modelled as endogenous components within the analytical structure.

The study draws on a dataset comprising 690 publicly listed non-financial firms on the Indonesia Stock Exchange (IDX), covering 4,770 firm-year observations from 2013 to 2023. Data were sourced from Bloomberg, Reuters, and securities ownership records available through Indonesia's Central Securities Depository (KSEI).

Agency conflict is proxied by Tobin's Q to represent firm value, while the primary explanatory variables include the proportion of foreign shareholding, the Dividend Payout Ratio (DPR), and the leverage ratio. Control variables encompass the presence of foreign shareholders (Dummy_for), firm size, Return on assets (ROA), asset growth, and liquidity (current ratio).

To address potential issues related to heteroscedasticity and serial correlation, the Feasible Generalized Least Squares (FGLS) method is applied. Additionally, the Two-Stage Least Squares (2SLS) technique is employed to capture the simultaneity.

The empirical results reveal that both dividend distribution and foreign ownership contribute positively to firm performance, whereas leverage exerts a negative influence. Simultaneous equation modelling suggests a complementary interaction among foreign ownership, dividend policy, and debt usage. However, a substitutive effect emerges between dividend payouts and debt levels, highlighting a negative bidirectional relationship. These outcomes reinforce the predictions of agency theory and the pecking order hypothesis, offering nuanced insights into corporate financial decisions aimed at minimizing agency inefficiencies.

Keywords: *Torbin's Q Ratio, foreign ownership, dividend policy, leverage, Two- Stages Least Squares (2SLS), agency conflict.*