

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas,
Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen
(Studi kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-
2020)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Akuntansi



Wahyu Setiaji

NIM : 31401700174

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG

FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI

SEMARANG

2022

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas,
Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen
(Studi kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-
2020)**

Disusun Oleh

Wahyu Setiaji

NIM : 31401700174

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat
diajukan dihadapan sidang panitia ujian usulan penelitian Skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

UNISSULA

Semarang, 09 Agustus 2022

Pembimbing,



Dr. Lisa Kartikasari, SE, Msi, Ak., CA

NIK. 211402010

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Disusun Oleh:

Wahyu Setiaji

31401700174

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 15 Agustus 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Dr. Lisa Kartikasari, SE, M.si, Ak, CA

NIK. 211402010

Penguji 1



Hani Werdi Apriyanti, SE, M.Si, Ak, CA

NIK. 0616048702

Penguji 2

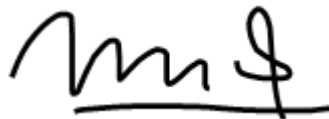


Khoirul Fuad, SE, M.Si, Ak, CA

NIK. 211413023

Skripsi ini telah diterima sebagai satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi Tanggal 15 Agustus 2022

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Winarsih, SE., M.Si

NIK. 211415029

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Wahyu Setiaji

NIM : 31401700174

Fakultas/ Prodi : Ekonomi/ Akuntansi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiasi atau mengambil alih seluruh atau sebagian besar karya tulis orang lain tanpa menyebutkan sumbernya. Apabila dikemudian hari terbukti pra skripsi ini adalah hasil plagiasi dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 01 September 2022

Yang Menyatakan

A handwritten signature in black ink is written over a rectangular stamp. The stamp is a 5000 Rupiah stamp from the Indonesian government, featuring a portrait of a man and the text '5000 RUPIAH' and 'METERAI TEMBEL'. The signature is stylized and covers most of the stamp.

Wahyu Setiaji

NIM : 31401700174

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Wahyu Setiaji
NIM : 31401700174
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : S1 Akuntansi
Alamat Asal : Winong RT 02/03, Ngampel, Kendal
No. Hp/Email : 0895392488789/ setiajiw43@gmail.com

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Skripsi dengan judul :

"Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen"

Saya menyetujui menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksekutif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam skripsi ini, maka segala bentuk tuntutan hukun yang timbul akan saya tanggung secaa pribadi tanpa melibatkan pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 01 September 2022

Yang menyatakan,

A 10,000 Rupiah Indonesian postage stamp with a signature over it. The stamp features the Garuda Pancasila emblem and the text '10000', 'METERA TEMPEL', and the serial number '708FDAJX969861453'.

Wahyu Setiaji

31401700174

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka mana kala kamu telah selesai (dari suatu urusanmu) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain. Dan hanya kepada Tuhanmulah kamu berharap.

(Q.S Al-Insyirah : 6-8)

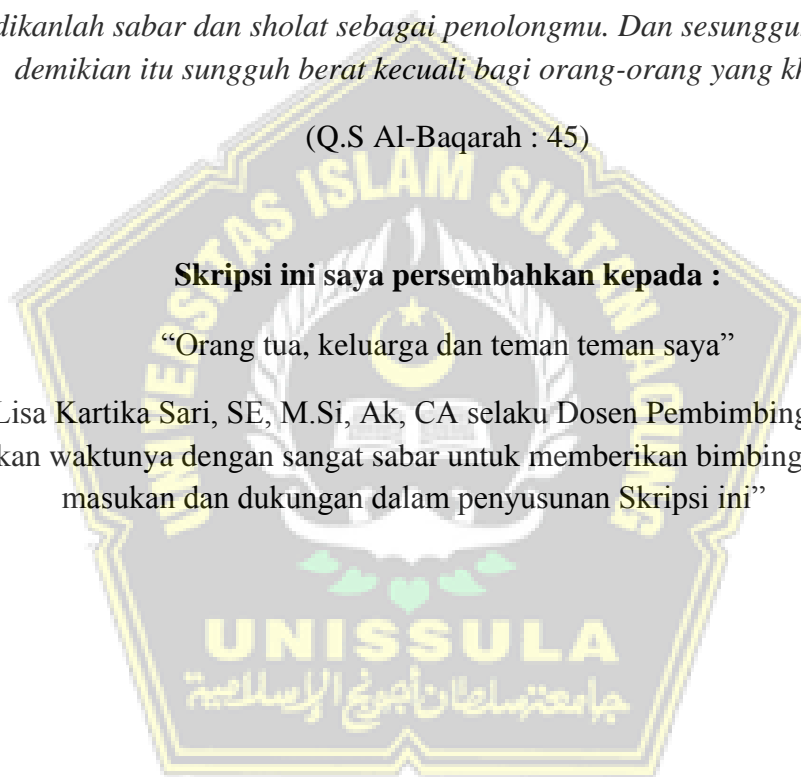
Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu. Dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat kecuali bagi orang-orang yang khusyu'

(Q.S Al-Baqarah : 45)

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

“Orang tua, keluarga dan teman teman saya”

“Ibu Dr. Lisa Kartika Sari, SE, M.Si, Ak, CA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya dengan sangat sabar untuk memberikan bimbingan, arahan, masukan dan dukungan dalam penyusunan Skripsi ini”



ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting bagi perusahaan dan investor, karena memperoleh dividen merupakan salah satu tujuan bagi para investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yaitu sebanyak 29 observasi dari 181 populasi selama 3 tahun pengamatan sehingga jumlah sampel sebanyak 87. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan program SPSS 25.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, serta (3) Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil penelitian dari nilai *Adjusted R-Square* 12,3% yang cukup bukan berarti menutup kemungkinan untuk tetap melakukan penelitian kembali dengan memilih faktor lain yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Mengingat masih ada 87,7% yang dipengaruhi oleh variabel lain diluar yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

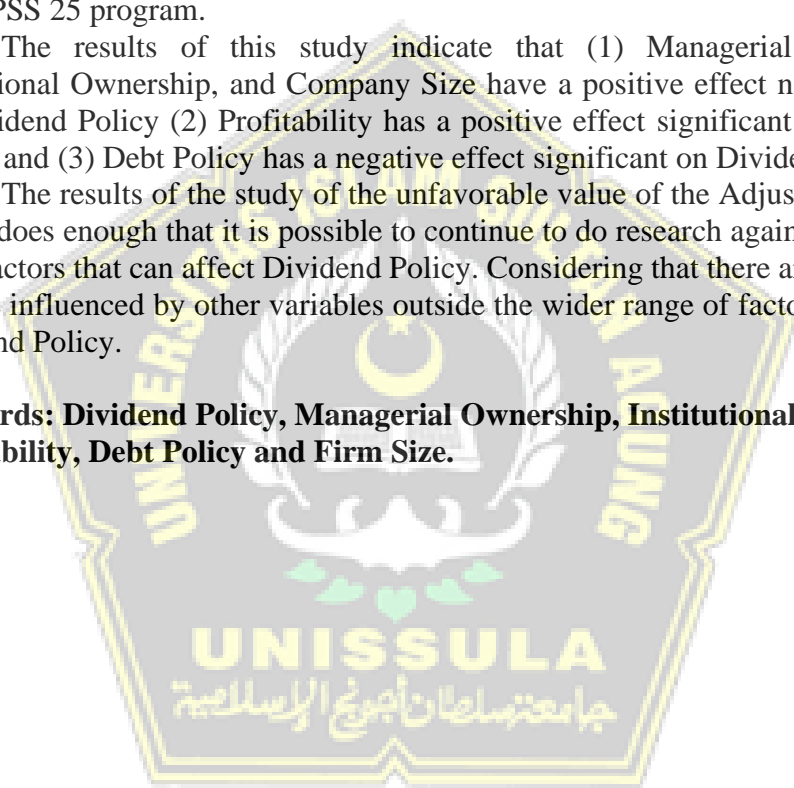
Dividend policy is important for companies and investors, because obtaining dividends is one of the goals for investors who invest their funds in the capital market. This study aims to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, profitability, debt policy and firm size on dividend policy.

The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period, namely 29 observations from 181 populations for 3 years of observation so that the number of samples is 87. The type of data used is secondary data. The sampling technique used purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS 25 program.

The results of this study indicate that (1) Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Company Size have a positive effect not significant on Dividend Policy (2) Profitability has a positive effect significant on Dividend Policy, and (3) Debt Policy has a negative effect significant on Dividend Policy.

The results of the study of the unfavorable value of the Adjusted R-Square 12.3% does enough that it is possible to continue to do research again by choosing other factors that can affect Dividend Policy. Considering that there are still 87.7% that are influenced by other variables outside the wider range of factors that affect Dividend Policy.

Keywords: Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Profitability, Debt Policy and Firm Size.



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan usulan penelitian skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”** dengan baik. Penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi sebagian menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak yang telah memberika bantuan, arahan, bimbingan yang sangat bermanfaat, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Dr. Dra. Winarsih, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Akuntansi.
3. Dr. Lisa Kartikasari, SE, Msi, Ak., CA selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya dengan sangat sabar untuk memberikan bimbingan, motivasi, kritik, pengarahan dan saran yang sangat berguna bagi penulis.
4. Seluruh dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.

5. Kedua orang tua saya dan keluarga besar yang selalu memberikan doa tiada hentinya, semangat dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan ini. Semoga Allah SWT selalu merahmati kalian di dunia dan akhirat.
6. Teman- teman yang selama ini telah sudah mendoakan, memberikan semangat dan memberikan motivasi untuk mengerjakan skripsi ini.
7. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebut satu persatu. Terimakasih atas bantuan yang diberikan.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penyusunan pra skripsi ini. Sehingga penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk pra skripsi ini. Semoga penulisan ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, 15 Agustus 2022

Penulis

Wahyu Setiaji

NIM : 31401700174

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II	9
KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	9
2.2 Variabel Penelitian	10
2.2.1 Kebijakan Dividen.....	10
2.2.2 Kepemilikan Manajerial	11
2.2.3 Kepemilikan Institusional.....	14
2.2.4 Profitabilitas.....	15
2.2.5 Kebijakan Hutang	17
2.2.6 Ukuran Perusahaan.....	19
2.3 Penelitian Terdahulu	20
2.4 Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Pemikiran	25

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.....	25
2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen.....	26
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	27
2.4.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen	28
2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	29
BAB III.....	32
METODE PENELITIAN	32
3.1 Jenis Penelitian.....	32
3.2 Populasi dan Sampel.....	32
3.2.1 Populasi Penelitian	32
3.2.2 Sampel Penelitian	33
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	34
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	35
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	35
3.5.1 Variabel Dependen	35
3.5.2 Variabel Independen	36
3.6 Teknik Analisis Data	40
3.6.1 Analisis Deskriptif	41
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	41
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	43
3.6.4 Uji Kebaikan Model	44
3.6.5 Uji Hipotesis	45
BAB IV	47
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	47
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	47

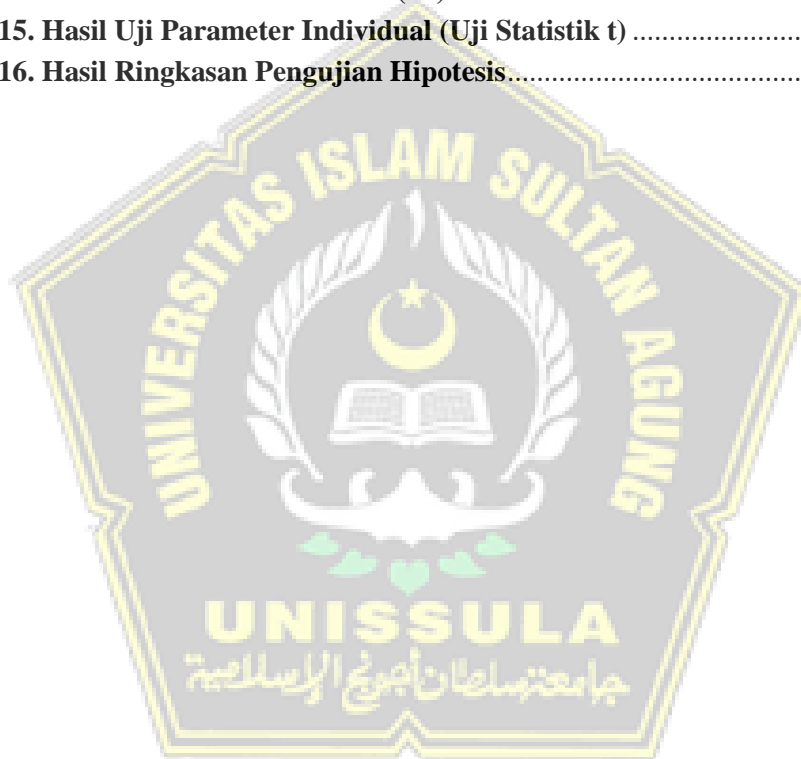
4.2 Hasil Analisis Data	50
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	53
4.3.1 Uji Normalitas	53
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.3.3 Uji Autokorelasi.....	55
4.3.4 Uji Multikolonieritas.....	56
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda	57
4.5 Uji Keباikan Model.....	59
4.5.1 Uji Signifikansi Silmutan (Uji Statistika F)	59
4.5.2 Koefisien Determinan (R^2).....	60
4.6 Uji Hipotesis	61
4.6.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistika t)	61
4.7 Pembahasan Hasil Penelitian.....	63
4.7.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.....	63
4.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen ...	65
4.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	66
4.7.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.....	67
4.7.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	68
BAB V	70
PENUTUP	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Keterbatasan Penelitian	71
5.3 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN	77



DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 2. Definisi Operasional Variabel.....	39
Tabel 3. Perolehan Sampel Penelitian.....	48

Tabel 4. Daftar Sampel Penelitian	49
Tabel 5. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif	50
Tabel 6. Hasil Uji Normalitas	53
Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas-Uji Glejser	54
Tabel 8. Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	55
Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi-Durbin Watson (DW)	55
Tabel 10. Durbin-Watson	56
Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 12. Analisis Regresi Linear Berganda	57
Tabel 13. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	59
Tabel 14. Hasil Koefisien Determinan (R^2)	60
Tabel 15. Hasil Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)	61
Tabel 16. Hasil Ringkasan Pengujian Hipotesis	63



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Berpikir	30
--	----



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dividen dan pembagian pendapatan (keuntungan) antara penggunaan pendapatan yang ditetapkan sebagai dividen bagi pemegang saham dan penggunaan pendapatan yang digunakan sebagai laba ditahan dalam perusahaan, keduanya diatur dalam kebijakan ini. Keputusan ini diambil sebagai sarana untuk meningkatkan kesejahteraan umum para pemegang saham di perusahaan. Menurut Binastuti dan Wibowo (2012) (Bela dan Hendra, 2017), kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk membagikan pendapatannya kepada pemegang saham. Kebijakan ini dibahas lebih rinci dalam kalimat berikutnya.

Ada dua pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam kebijakan dividen perusahaan: pemegang saham dengan dividennya dan manajemen perusahaan dengan laba ditahannya. Ini mungkin menghasilkan masalah yang mungkin terjadi, terutama masalah biaya agensi. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Bela dan Hendra (2017), kebijakan dividen yang ideal untuk perusahaan adalah yang mengoptimalkan harga saham dengan menyeimbangkan antara pembayaran saat ini dan pertumbuhan di masa depan.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan dimana pemegang saham, terutama komisaris dan direksi, berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan untuk mencapai kesetaraan dengan pemegang saham lainnya (Diyah

dan Emas, 2009). Kepemilikan manajerial berusaha untuk memantau dan mengawasi perilaku manajer, yang merupakan salah satu bagian dari tata kelola perusahaan yang dapat mengurangi biaya pengawasan, atau biaya keagenan (Brigham et al., 2011; Bela dan Hendra, 2017). Meningkatkan kepemilikan manajemen dengan menawarkan kesempatan bagi manajer untuk secara aktif terlibat dalam kepemilikan saham membantu mengurangi biaya agensi dengan menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham. Partisipasi manajer dalam kepemilikan saham mendorong manajer untuk berperilaku hati-hati karena mereka akan dimintai pertanggungjawaban atas setiap tindakan yang dilakukan di masa depan.

Kepemilikan institusional juga merupakan sarana untuk meminimalkan biaya keagenan karena pemegang saham akan menunjuk manajemen untuk mengawasi perusahaan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Kepemilikan institusional suatu perusahaan akan mendorong pengawasan yang lebih besar terhadap kinerja manajemen karena kepemilikan saham merupakan sumber pengaruh yang dapat dimanfaatkan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan investor institusional sangat bergantung pada besar kecilnya investasi mereka (Kurniawati, 2015) di pasar negara berkembang (Frisma, O., 2017).

Profitabilitas adalah aspek yang paling signifikan bagi perusahaan untuk dipertimbangkan ketika memberikan dividen kepada pemegang saham; karenanya, profitabilitas adalah komponen yang paling penting untuk dividen (Darminto, 2008). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba, yang berdampak pada kebijakan dividen (Darmino, 2008). Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, baik laba yang dihasilkan maupun laba yang dapat diakses oleh pemegang saham akan menjadi besar. Pembayaran dividen kepada pemegang saham atau pembagian laba ditahan sebanding dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang konsisten berada dalam posisi yang lebih baik untuk secara yakin memutuskan jumlah pembayaran dividen, yang pada gilirannya mengkomunikasikan kaliber keuntungan perusahaan. Investor menempatkan nilai tinggi pada profitabilitas perusahaan karena memberikan mereka informasi yang diperlukan untuk mengevaluasi kinerja, kapasitas, dan efisiensi bisnis dalam hal potensinya untuk menghasilkan keuntungan (Septiana dan Mukdim, 2011). (Bela dan Hendra, 2011).

Hutang sangat penting bagi perusahaan dan pemegang saham. Peningkatan hutang pada perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan, karena manajemen cenderung lebih memprioritaskan pemenuhan kewajiban terlebih dahulu daripada pembagian dividen (Nugraha, 2012) dalam (Khaerul A., 2018). Rozeff (1982) dalam (Khaerul A., 2018) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang tinggi dividen yang akan dibagikan semakin kecil, hal ini dikarenakan sebagian besar laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar kewajibannya. Sebaliknya jika perusahaan mempunyai hutang yang rendah, maka dividen yang dibagikan semakin tinggi.

Ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset, total pendapatan, dan rata-rata total aset (Rizki, 2012) sebagaimana dikutip dalam Bel dan Hendra, 2017. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan, karena semakin besar perusahaan, semakin besar omset dan pendapatannya. Menurut Dewi (2016) dalam Bela dan Hendra (2017), ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai kriteria untuk pembagian dividen tinggi atau kecil karena ketersediaan kas merupakan faktor yang lebih penting dalam menetapkan kebijakan dividen tunai.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen (Sartono, 2011) dalam (Dewi R., 2019). Kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan mengenai pembagian dividen juga akan menambah minat para investor terhadap pembelian saham perusahaan. Beberapa faktor yang dianggap mempengaruhi perusahaan dalam membentuk kebijakan dividennya antara lain : Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan yang dipandang mampu memperkuat atau memperlemah perusahaan dan memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen.

Sumanti dan Mangantar (2015), Andridiana (2012), Rachmad dan Muid (2013) menemukan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Afza (2010) dan Rizqia et al., (2013) menemukan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kurniawati et al., (2015), Embara et al., (2012), Ashamu (2012) dan Larasati (2011) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Siregar (2011), Soesetio (2012), Hasnawati (2013), dan Ansori (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Septiana dan Mukodim (2011), Moradi et al., (2010) dan Jannati (2011) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Yakub et al., (2014) dan Islam et al., (2012) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Andriani dan Ardini (2016) dan Marietta dan Sampurno (2013) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Bansaleng et al., (2014) menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dewi (2016), Huang et al., (2012), dan Imran (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Jeong (2011), Arif dan Akbar (2013), serta Novatiani dan Oktaviani (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu terdapat beberapa hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, merupakan suatu hal yang menarik untuk dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini menggunakan model penelitian baru dari penelitian sebelumnya untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Model penelitian ini mengacu pada penelitian

yang dilakukan oleh Khaerul Anam (2018) yang menggunakan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang sebagai variabel independen dan Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen. Berbeda dengan penelitian sekarang yang akan ditambahkan variabel baru yaitu Ukuran Perusahaan, sehingga menjadi Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Perbedaan lainnya yaitu tahun penelitian, populasi yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2016, sedangkan pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018–2020.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2018-2020?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2018-2020?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2018-2020?

4. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2018-2020?
5. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen
2. Untuk menganalisa pengaruh kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen
3. Untuk menganalisa pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen
4. Untuk menganalisa pengaruh Kebijakan Hutang terhadap kebijakan dividen
5. Untuk menganalisa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis:

1. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan menjadi bahan pembanding untuk para peneliti yang akan meneliti tentang faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

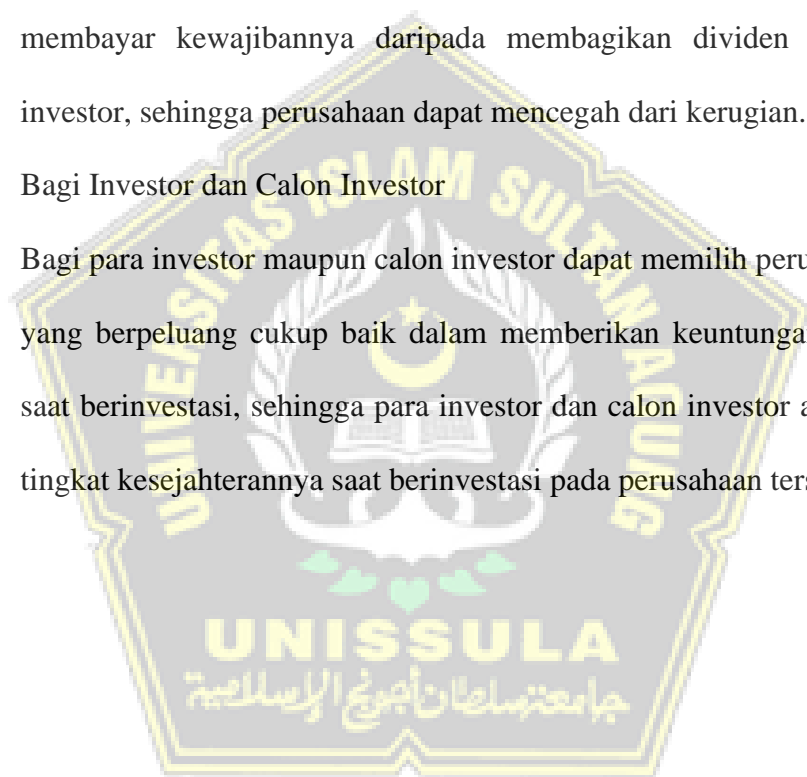
Manfaat Praktis:

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Jika manajemen perusahaan memperhatikan profitabilitas dan hutang, maka Perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat pada saat akan membagikan dividen. Saat perusahaan mempunyai hutang yang tinggi, perusahaan akan lebih mementingkan menggunakan keuntungannya untuk membayar kewajibannya daripada membagikan dividen kepada para investor, sehingga perusahaan dapat mencegah dari kerugian.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Bagi para investor maupun calon investor dapat memilih perusahaan mana yang berpeluang cukup baik dalam memberikan keuntungan yang besar saat berinvestasi, sehingga para investor dan calon investor akan terjamin tingkat kesejahterannya saat berinvestasi pada perusahaan tersebut.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan adalah teori yang menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara prinsipal, dalam hal ini pemegang saham, dan agen, dalam hal ini manajemen perusahaan (Alijoyo dan Zaini, 2004). Menurut Sugiarto, masalah keagenan disebabkan oleh perbedaan keinginan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Dalam Frima O. 2009, pemegang saham dan manajemen bisnis memiliki kepentingan yang beragam (Sugiarto, 2009). Para pemegang saham menuntut dividen tunai dalam jumlah yang cukup, namun manajemen perusahaan lebih mementingkan kepentingan perusahaan dengan menurunkan pembayaran dividen. Hal ini disebabkan manajemen perusahaan akan menahan laba untuk investasi masa depan (Jensen dan Mecklenburg, 1976). (Khaerul A., 2018). Mengingat masalah ini, kebijakan dividen adalah mekanisme yang dapat membantu pemegang saham dan manajemen perusahaan menyelesaikan masalah seputar pembagian dividen perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen merupakan pertimbangan atau pilihan yang dibuat oleh perusahaan yang mendistribusikan keuntungannya kepada investor atau menyimpannya sebagai laba ditahan. Selain itu, struktur kepemilikan bisnis membantu mengurangi masalah agensi. Manajer suatu korporasi yang juga merupakan pemegang saham akan bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati

ketika membuat pilihan karena mereka akan merasa bertanggung jawab atas semua risiko.

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Kebijakan Dividen

Menurut Ahmad dan Wardani (2014) dalam (Khaerul A., 2018), dividen adalah pembayaran dari pendapatan perusahaan atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai atau saham. Pengertian yang sama disampaikan oleh Kurniawati et al., (2015), dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham secara pro-rata dan dibayarkan dalam bentuk uang (dividend cash) dan atau saham (dividend stock), yang besarnya akan ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jadi, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan atau laba yang diperoleh oleh perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai maupun saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Sartono (2012), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi dimasa yang akan datang. Pengertian yang sama disampaikan oleh Deitiana (2009) dalam (Khaerul Anam, 2018), bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan di investasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang dilakukan oleh suatu

perusahaan untuk mengelola keuangan perusahaan dalam hal perolehan laba dari kegiatan operasionalnya yang akan berpengaruh untuk semua pihak, baik pihak perusahaan maupun para pemegang saham.

Setiap perusahaan mempunyai kebijakan masing-masing dalam membagikan dividen. Perusahaan yang membagikan dividennya tinggi, maka akan mengurangi laba yang ditahan, sehingga dana internal perusahaan semakin berkurang. Sedangkan perusahaan yang membagikan dividennya dalam jumlah sedikit, maka jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan semakin tinggi, dengan demikian dana internal perusahaan akan semakin meningkat. Akan tetapi, kebijakan terkait pembagian dividen ini tergantung pada keputusan perusahaan dan para pemegang saham pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (Lestari dan Khoiruddin, 2017).

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Yulianto (2013) dalam Khaerul A., 2018, kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam atau manajemen, termasuk manajer, direktur, dan komisaris. Sedangkan menurut Arifin dan Asyik (2015) dalam Khaerul A., 2018, kepemilikan manajerial adalah persentase saham perusahaan yang diakuisisi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, khususnya direksi dan dewan komisaris perusahaan. komisaris, sehingga dapat dikatakan bahwa pengurus atau pengelola perusahaan memiliki saham perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang memungkinkan mereka untuk

berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajemen diwakili oleh variabel kepemilikan manajerial (MOWN), yang dihitung sebagai perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer terhadap jumlah saham yang beredar. (Ismiati dan Yuniati, 2017) dalam (Khaerul A., 2018), jumlah saham manajemen digunakan untuk menghitung persentase saham, yang kemudian digunakan untuk mengukur faktor kepemilikan manajerial.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam (Khaerul A., 2018) manajer mendapat kesempatan dari perusahaan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan dengan para pemegang saham. Melalui kebijakan tersebut, manajer diharapkan mampu menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan agar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham nilainya rendah, sehingga perusahaan akan memprioritaskan laba ditahan dampaknya perusahaan akan mempunyai dana internal yang tinggi untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Sedangkan para pemegang saham mayoritas menginginkan pembagian dividen yang tinggi, hal tersebut akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (agency conflict) sehingga diperlukan peningkatan dividen. Sebaliknya, dalam konteks kepemilikan saham oleh manajerial tinggi akan terjadi kesamaan preferensi antara pemegang saham dan manajer maka tidak perlu peningkatan dividen.

Perbedaan kepentingan antara pemegang saham (shareholders) sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agen ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut agency conflict (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Khaerul A.,

2018). Hal ini dikarenakan masing-masing pihak lebih mementingkan kepentingan dirinya sendiri. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas perusahaannya yang selalu meningkat. Sedangkan dari pihak agen lebih mementingkan memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, seperti investasi, pinjaman dan kontrak kompensasi.

Pertentangan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal dapat menimbulkan permasalahan dalam agency theory yang dikenal sebagai Asymmetric Information yaitu keadaan di mana agen atau manajer lebih banyak mengetahui informasi dibandingkan dengan pemegang saham sebagai prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Khaerul A., 2018).

Metode pemantauan yang dapat menyelaraskan kepentingan terkait dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Pembentukan mekanisme pengawasan ini, bagaimanapun, menghasilkan biaya yang dikenal sebagai biaya keagenan. Prinsipal mengeluarkan pengeluaran agensi karena dia ingin memastikan apakah agen membuat pilihan yang konsisten dengan kepentingannya. Sesuai dengan teori keagenan, salah satu konflik antara prinsip dan agen dapat dimitigasi dengan menyelaraskan kepentingan masing-masing. Adanya kepemilikan manajemen (kepemilikan orang dalam) dapat dimanfaatkan untuk menurunkan biaya keagenan karena dengan memegang saham bisnis diasumsikan manajer akan langsung merasakan keuntungan dari setiap pilihan yang diambilnya (Cholifah & Priyadhar, 2014) pada perusahaan dengan kepemilikan manajerial. (Khaerul A., 2018).

2.2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (Rahma, 2014) dalam (Khaerul A., 2018). Definisi yang sama diungkapkan oleh Jannah dan Khoiruddin (2017), bahwa kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Jadi, dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi di luar manajemen perusahaan yang investasinya bersifat jangka panjang. Kepemilikan institusional yang diproksikan dengan variabel *institutional ownership (INST)* dapat diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Pengukuran variabel kepemilikan institusional menggunakan prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional (Ismiati dan Yuniati, 2017).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting jika dibandingkan dengan pemilik saham individu, hal ini di karenakan pemilik saham institusional mempunyai kemampuan yang lebih luas dalam mengumpulkan informasi yang berkaitan dengan investasi mereka dalam pasar modal. Adanya kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam mengawasi manajemen, sehingga akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja insider perusahaan dan dapat meningkatkan keuntungan sehingga akan berdampak pada peningkatan dividend payout ratio (Gautama dan Haryati, 2014) dalam (Khaerul A., 2018). Hal tersebut akan berdampak pada kemakmuran para pemegang saham. Akan tetapi sebaliknya apabila para investor institusional merasa

tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar (Musiega et al., 2013) dalam (Khaerul A., 2018).

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi dan Halim, 2016) dalam (Khaerul A., 2018). Pengertian yang sama dikemukakan oleh Baramuli (2016) dalam (Khaerul A., 2018), Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Jadi dapat disimpulkan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut Sudana (2015) dalam (Khaerul A., 2018), terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

1. Return On Assets (ROA) = $\text{Earning after taxes} / \text{Total assets}$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.

2. Return on Equity (ROE) = $\text{Earning After Taxes} / \text{Total Equity}$

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ini sangat penting untuk menentukan keberhasilan dan efisiensi pengelolaan suatu perusahaan atas modal sendiri. Semakin banyak persentase ini menunjukkan, semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan modalnya sendiri.

3. Profit Margin Ratio

Profit Margin Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya. Profit margin ratio dibedakan menjadi:

a. Net Profit Margin (NPM) = $\text{Earning After Taxes} / \text{Sales}$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

b. Operating Profit Margin (OPM) = $\text{Earning Before} / \text{Taxes Sales}$

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

c. Gross Profit Margin (GPM) = $\text{Gross Profit} / \text{Sales}$

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.

4. Basic Earning Power = Earning Before Interest Taxes / Total Assets

Rasio ini mengukur kapasitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan sebelum bunga dan pajak dari total asetnya. Dengan kata lain, rasio ini merepresentasikan efikasi dan efisiensi pengelolaan perusahaan atas seluruh investasinya. Semakin besar rasio ini, semakin berhasil dan efisien pengelolaan perusahaan atas seluruh asetnya untuk menciptakan laba sebelum bunga dan pajak. Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah return on asset (ROA), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Maftukhah, 2013) dalam (Khaerul A., 2018). Selain itu, return on asset (ROA) digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar (ROA) menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik karena tingkat kembalian yang semakin besar.

2.2.5 Kebijakan Hutang

Menurut Munawir (2004) dalam Wiyono dan Kusuma (2017), hutang adalah semua komitmen keuangan bisnis yang tidak terpenuhi kepada pihak ketiga, di mana utang ini merupakan sumber keuangan atau modal perusahaan dari kreditur. Menurut Noviyanti dan Amanah (2017), hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang, jasa, atau produk tertentu kepada pihak lain di masa depan sebagai akibat dari transaksi sebelumnya. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa utang adalah suatu kewajiban yang harus dipenuhi oleh korporasi kepada krediturnya pada suatu jangka waktu tertentu karena peristiwa-peristiwa sebelumnya. Sedangkan kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan terhadap pembiayaan utang (Firminda et al (2015).Kebijakan utang sangat penting bagi korporasi dan pemegang sahamnya.

Karena utang merupakan komponen struktur modal, maka keputusan kebijakan utang ini bergantung pada struktur modal. Jika suatu perusahaan memiliki sebagian besar hutang dalam struktur modalnya, itu dianggap berbahaya, tetapi jika menggunakan sedikit atau tanpa hutang, ia tidak dapat mengambil keuntungan dari lebih banyak kas eksternal, yang dapat meningkatkan operasi perusahaan (Noviyanti dan Amanah, 2017).

Menurut Firminda dkk. (2015), semakin banyak kebijakan hutang suatu perusahaan, semakin besar ketergantungannya pada pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar perusahaan. Perusahaan dengan jumlah hutang yang signifikan akan mengurangi laba bersihnya, sehingga berdampak pada pembayaran dividen mereka (Gautama dan Haryati, 2014). Hal ini dikarenakan perusahaan ingin memanfaatkan labanya untuk membayar hutangnya daripada membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini mengurangi kemampuan membayar dividen perusahaan.

Pada penelitian ini, kebijakan hutang diproksikan dengan *debt to assets ratio*. *Debt to assets ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset (Sanusi, 2015) dalam (Khaerul A., 2018). Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan prosentase aset

perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. Menurut Horne dan John (2014) dalam (Khaerul A., 2018) Semakin tinggi nilai rasio hutang terhadap total aset mengindikasikan bahwa :

1. Semakin besar jumlah aset yang dibiayai oleh hutang, semakin kecil jumlah aset yang dibiayai oleh modal.
2. Semakin tinggi risiko perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjang, maka semakin tinggi beban bunga hutang yang harus ditanggung perusahaan.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Rizki (2012), ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total aset, total pendapatan, dan rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan. Ini memberikan gambaran bisnis yang komprehensif. Nilai agregat aset perusahaan adalah salah satu metrik yang dapat digunakan untuk mengkarakterisasi ukuran organisasi yang bersangkutan. Secara umum disepakati bahwa indikator ukuran perusahaan yang lebih dapat diandalkan adalah nilai total asetnya.

Total penjualan perusahaan, total aset perusahaan, atau tingkat penjualan rata-rata masing-masing dapat digunakan untuk membuat perkiraan ukuran perusahaan (Seftianne, 2011). Modal dapat diperoleh dengan cepat dan mudah oleh perusahaan besar melalui pasar saham. Selain itu, perusahaan besar memiliki kekuatan negosiasi yang kuat dalam hal pengaturan keuangan. Ada potensi bahwa organisasi yang lebih besar mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi karena pengaruh skala dalam hal pengeluaran dan pengembalian mereka (Sawir, 2004). Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan

dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013).

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Penelitian terdahulu juga bertujuan sebagai pembanding kenyataan yang ada di lapangan dengan teori yang relevan. Penulis hanya menemukan beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Dengan begitu, penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai sumber referensi. Berikut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa penelitian sebagai sumber acuan penulis diantaranya yaitu :

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1.	Monika dan Sudjarni (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan	Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage	1. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

		Manufaktur di Bursa Efek Indonesia		2. Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
2.	Ismiati dan Yuniati (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang	1. Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh negatif tehadap kebijakan dividen 2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
3.	Deni et al., (2016)	Analisis Variabel Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kesempatan Investasi	1. Kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak

				<p>sinifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>3. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>4. Peluang investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p>
4.	Cholifah dan Priyadi (2014)	<p>Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth terhadap Kebijakan Dividen</p>	<p>Kebijakan pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth</p>	<p>1. Kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</p> <p>2. Kebijakan pendanaan dan growth berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen</p>

5.	Gautama dan Haryati (2014)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Tercatat di BEI	Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang	1. Struktur Kepemilikan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
6.	Firmanda et al., (2015)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Cash Position terhadap Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Cash Position	1. Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Cash Position tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 3. Kebijakan hutang berpengaruh negatif

				signifikan terhadap kebijakan dividen
7.	Kurniawati et al., (2015)	Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham	Kepemilikan Institusional	1. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham.
8.	Arifin dan Asyik (2015)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth potential dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen	Profitabilitas, Likuiditas, Growth potential dan Kepemilikan Manajerial	1. Profitabilitas dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Growth Potential berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan

				terhadap kebijakan dividen
--	--	--	--	-------------------------------

Sumber: Jurnal penelitian terdahulu

2.4 Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Pemikiran

2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial adalah potensi pemilik dan manajemen perusahaan untuk terlibat secara aktif dalam pengambilan keputusan dengan memiliki akses langsung ke informasi perusahaan (Arifin dan Asyik, 2015). Kepemilikan manajerial akan menghubungkan sikap manajemen dengan pemegang saham, sehingga menyebabkan manajer berperilaku sesuai dengan keinginannya. Dengan kepemilikan manajemen, manajer akan lebih terpacu untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976) dalam (Khaerul A., 2018), semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan menurunkan agency cost yang disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dengan agen (pengelola perusahaan), sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, tingginya ketelibatn manajer dalam perusahaan menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Cholifah dan Priyadi, 2014). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cholifah dan Priyadi (2014), Arifin dan Asyik (2015), Sumanti dan Mangantar (2015) dan Ali et al., (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif

signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi jumlah kepemilikan saham oleh manajerial, maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena kepemilikan saham merupakan sumber kekuatan yang dapat digunakan untuk mendukung atau menentang kinerja manajemen. Kekuatan ini dapat digunakan untuk mendukung atau menentang kinerja manajemen. Tingkat pengawasan yang dilakukan oleh investor institusi sangat bergantung pada kuantitas investasi yang dilakukan (Kurniawati, 2015). Kehadiran kepemilikan institusional akan mendorong pertumbuhan yang lebih tepat dalam jumlah pengawasan yang dilakukan atas pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen. Kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh lembaga merupakan sumber kekuatan yang dapat menegakkan keberadaan manajemen atau menghilangkannya. Semakin besar kemampuan pemilik untuk memantau bagaimana perusahaan dikelola, semakin besar jumlah saham yang menjadi haknya.

Kepemilikan institusional terjadi ketika institusi memiliki saham perusahaan. Lembaga-lembaga tersebut dapat bersifat publik, swasta, nasional atau internasional (Widarjo, 2010). Kepemilikan institusional menurut Widiastuti,

Pranata P. Midiastuty, dan Suranta (2013) adalah kepemilikan saham oleh institusi eksternal. Semakin besar kepemilikan institusi, semakin besar kekuatan voting institusi dan insentif untuk mengontrol manajemen. Akibatnya, akan tercipta dorongan yang lebih tinggi untuk memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan kinerjanya. Dengan kata lain, pemegang saham akan mendapatkan dividen dalam jumlah yang signifikan karena kinerja yang meningkat ini (Patricia, 2014).

Kepemilikan institusional juga merupakan teknik untuk menurunkan biaya keagenan, karena pemilik saham akan memilih manajer untuk mengoperasikan perusahaan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Kurniawati, 2015). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Musiega et al., (2013), Hussain dan Khan (2014), Ali et al., (2015), Kurniawati et al., (2015), Pujiati (2015) dan Harianto dan Agustina (2016).

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Yoga, 2015). Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak

manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen (Darminto, 2008).

Profitabilitas sangat penting bagi investor karena memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja dan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau kerugian. (Septiana dan Mukodim, 2011). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.4.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan utang sangat penting bagi korporasi dan pemegang saham (Noviyanti & Amanah, 2017). Perusahaan menyukai tingkat hutang yang besar karena, dengan tingkat hutang yang tinggi, mereka menerima tingkat bunga yang lebih besar. Pajak perusahaan akan dikurangi dengan kenaikan suku bunga. Sebelum mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham, perusahaan harus terlebih dahulu membayar kreditur untuk uang yang dipinjam.

Menurut Gautama dan Haryati (2014), jika modal perusahaan berasal dari hutang, maka laba bersih akan berkurang, sehingga berdampak pada jumlah dividen yang harus dibayarkan. Dengan kata lain, jika tingkat hutang perusahaan tinggi maka dividen yang akan diberikan akan rendah karena pengeluaran bunga perusahaan atas hutang akan semakin besar, sehingga menghasilkan laba bersih yang lebih kecil. Oleh karena itu, perusahaan memilih untuk mempertahankan pendapatannya untuk pembayaran utang daripada membagikannya sebagai dividen. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng

et al., (2014), Firmanda et al., (2015), Zulkifli et al., (2017), Ismiati dan Yuniati (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat hutang maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H4: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

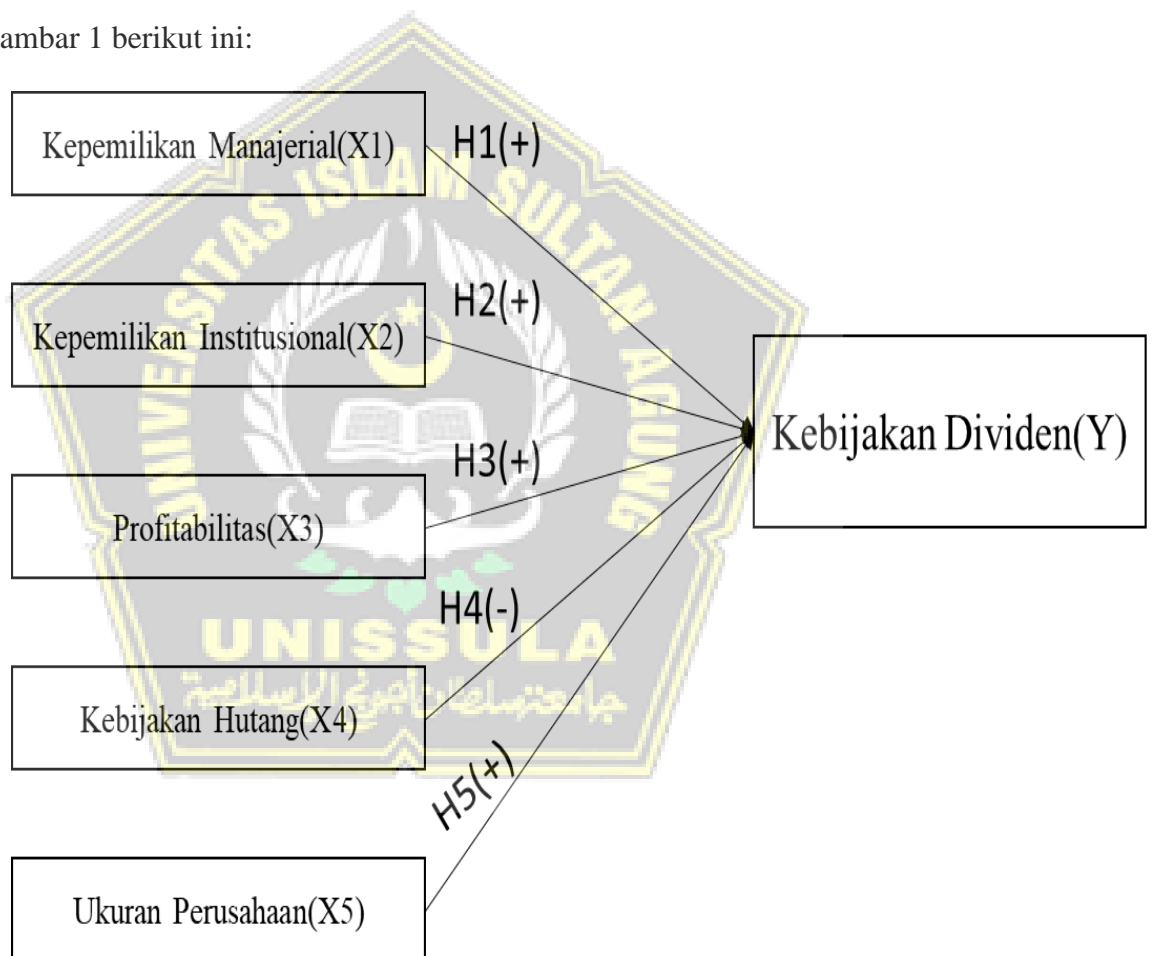
Perusahaan besar seringkali memiliki akses mudah ke pasar keuangan. Hal ini berdampak pada kemampuan perusahaan besar untuk mengakses modal dalam jumlah besar. Uang yang terkumpul digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pembayaran dividen. Menurut Ida dan Gede (2014), ukuran berpengaruh terhadap kebijakan dividen, oleh karena itu jika suatu perusahaan besar maka rasio pembayaran dividennya juga akan tinggi.

Perusahaan besar juga memiliki akses mudah ke pinjaman karena mereka memiliki jaminan aset yang cukup besar. Korporasi juga mampu menghasilkan pendapatan substansial dari kepemilikannya, yang kemudian dibagikan sebagai dividen. Pembayaran dividen dapat membantu meminimalkan biaya keagenan yang disebabkan oleh ambiguitas seputar penggunaan aset yang dimiliki. Hasil penelitian dari Satmoko dan Sudarman (2012), penelitian dari Budiarmo (2014), penelitian dari Malik (2013) dan penelitian dari Dewi (2008) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap besarnya jumlah dividen yang dibagikan.

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan konsep dasar teori dan hasil penelitian terdahulu serta permasalahan yang sudah dijabarkan, maka sebagai dasar untuk menyusun hipotesis dalam penelitian ini yaitu disajikan kerangka pemikiran yang dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Berdasarkan konsep dasar teori, penelitian terdahulu dan kerangka berpikir di atas, maka dapat diperoleh hipotesis sebagai berikut:

- H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H4: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data angka atau numerikal dengan teknik pengolahan data dengan angka-angka yang diklasifikasikan, dibandingkan dan dihitung menggunakan rumus-rumus yang relevan. Penelitian ini juga menjelaskan secara deskriptif yang bertujuan untuk mendeskripsikan mengenai subyek dan obyek penelitian berdasarkan variabel-variabel yang bersangkutan (Azwar, 2014). Jenis penelitian tersebut digunakan untuk menjelaskan pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah area generalisasi yang terdiri dari item atau orang dengan ciri dan atribut tertentu yang ditetapkan oleh penelitian dan untuk diteliti dan diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Untuk tahun 2018-2020, usaha manufaktur dalam penelitian ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Sektor Multi Industri.

(Bella Novianti, 2017) (Putri, 2017) (Dewi Rahayu, 2019) (Khairunnisa, 2017) (Ida Setya, 2017) (Putri Indah, 2017)

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan tertentu seperti sifat-sifat populasi atau ciri-ciri/ kriteria yang sudah diketahui sebelumnya (Notoadmojo, 2010). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini sebagai berikut:

- a. Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai laporan keuangan lengkap dan secara rutin mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2018-2020.
- b. Perusahaan yang menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian.
- c. Perusahaan tidak mengalami rugi karena jika perusahaan rugi tidak membagikan dividen.
- d. Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) harus memiliki data yang dibutuhkan terkait pengukuran variabel-variabel yang digunakan untuk penelitian selama periode 2018-2020, diantaranya:
 - a. Terkait variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen, Perusahaan harus mencantumkan jumlah dividen yang dibagikan.

- b. Terkait variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Perusahaan harus mencantumkan jumlah proporsi saham yang dimiliki direksi dan manajer dari jumlah saham yang beredar.
- c. Terkait variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional, Perusahaan harus mencantumkan jumlah proporsi saham yang dimiliki institusi dari jumlah saham yang beredar.
- d. Terkait variabel independen yaitu Profitabilitas, Karena profitabilitas diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA) maka perusahaan harus mencantumkan laba setelah pajak dan total aset.
- e. Terkait variabel independen yaitu Kebijakan Hutang, Karena kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) maka perusahaan harus mencantumkan total hutang dan total aset.
- f. Terkait variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Karena ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma dari total aset maka perusahaan harus mencantumkan total aset.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari laporan tahunan/ *annual report* perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang memenuhi kriteria sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Data dapat diperoleh melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan di website masing-masing perusahaan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Tujuan dilakukannya metode pengumpulan data adalah untuk memperoleh data yang akurat, relevan, dan terpercaya. Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah kegiatan mencari, pengumpulan, dan mempelajari data sekunder seperti laporan keuangan (*financial report*), laporan keuangan tahunan (*annual repport*) seluruh perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan cara mengunduh di website resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan di website masing-masing perusahaan.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut juga variabel terikat atau variabel dipengaruhi yaitu variabel yang variabelnya diukur dan diamati untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, menggunakan variabel dependen berupa Kebijakan Dividen.

3.5.1.1 Kebijakan Dividen

Menurut Atmaja (2010), kebijakan dividen merupakan suatu keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan ketika perusahaan telah beroperasi dan memperoleh laba untuk dibagikan sebagai dividen kepada pihak investor ataupun laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan sebagai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Pay Ratio (DPR). DPR dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan:

Dps = Jumlah Dividen Yang Dibagikan / Jumlah Saham Yang Beredar

Eps = Laba Tahun Berjalan Yang Diatribusikan Kepada Entitas Pemilik Induk /
Jumlah Rata-Rata Tertimbang Saham Yang Beredar

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen sering disebut juga sebagai variabel bebas, *treatment variable*, *manipulated variable*, *antecedent variable*, dan *predictor variable* merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab berubah atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Hermawan & Amirullah, 2016). Penelitian ini menggunakan 5 (lima) variabel independen antara lain Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan.

3.5.2.1 Kepemilikan Manajerial

Dalam penelitian ini, kepemilikan manajemen diwakili oleh variabel kepemilikan manajerial (MOWN), yang dihitung sebagai perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer terhadap jumlah saham yang beredar. Menurut Ismiati dan Yuniati (2017), jumlah saham manajemen digunakan

untuk menghitung proporsi saham yang dimiliki oleh manajer. Kepemilikan manajerial dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3.5.2.2 Kepemilikan Institusional

Variabel kepemilikan institusional (INST) dapat dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah total saham yang beredar. Menurut Ismiati dan Yuniati (2017), jumlah saham institusional digunakan untuk menghitung proporsi saham yang dimiliki institusi. Kepemilikan institusional dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3.5.2.3 Profitabilitas

Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah return on asset (ROA), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total aset yang dimiliki perusahaan (Maftukhah, 2013). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* yang diperoleh dengan cara *earning after tax* perusahaan dibagi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Nuringsih 2005). Profitabilitas dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

3.5.2.4 Kebijakan Hutang

Pada penelitian ini, kebijakan hutang diproksikan dengan *debt to assets ratio*. *Debt to assets ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset (Sanusi, 2015). Kebijakan Hutang dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.5.2.5 Ukuran Perusahaan

Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total assets, dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di tentukan dengan melihat total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Penentuan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \times \text{Total Aset}$$

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Ukuran
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan menyangkut pemberian bagian keuntungan kepada pemegang saham	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$
Kepemilikan Manajerial (X1)	Prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham manajerial dibagi dengan saham yang beredar	$MOWN = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional (X2)	Prosentase saham yang diperoleh dari jumlah saham institusional dibagi dengan saham yang beredar	$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$

Profitabilitas (X3)	ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total aset yang dimiliki perusahaan	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Kebijakan Hutang (X4)	<i>Debt to assets ratio</i> merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan (X5)	Besarnya ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan	$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln \times \text{Total Aset}$

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linear Berganda, karena variabel yang terlibat dalam penelitian ini lebih dari satu variabel

bebas. Regresi Linear Berganda bertujuan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak **SPSS atau *Statistical Product and Service Solutions***. SPSS merupakan program aplikasi komputer yang digunakan untuk melakukan perhitungan statistik dengan menggunakan komputer.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi suatu Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan. Analisis deskriptif menjelaskan ringkasan tentang jumlah sampel, mean, median, modus, standard deviasi, dan lain-lain.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

3.6.2.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variable independen dan variable dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Distribusi data yang normal yaitu apabila garis yang menggambarkan data yang sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal atau melalui Uji Kolmogorov Smirnov, jika Sig. lebih dari 0,05 (Sig > 0,05) maka dapat diartikan bahwa data distribusi normal.

3.6.2.2 Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui ketidaksamaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik scatterplot atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan residual error yaitu ZPRED.

3.6.2.3 Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya), autokorelasi ini timbul pada data yang bersifat *time series*. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan Uji Durbin Watson (DW test).

Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

3.6.2.4 Uji Multikolinearitas

Tujuan dilakukannya uji multikolinearitas yaitu untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel independen atau variabel bebas. Untuk

mengetahui ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai variance inflation factor (VIF). Nilai yang digunakan dalam VIF <10 atau 0,10.

3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisa regresi digunakan untuk menaksir nilai variabel Y berdasarkan nilai variabel X, serta taksiran perubahan variabel Y untuk setiap satuan perubahan variabel X.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- Y = Kebijakan Dividen (DPS)
- X₁ = Kepemilikan Manajerial (MOWN)
- X₂ = Kepemilikan Institusional (INST)
- X₃ = Profitabilitas (ROA)
- X₄ = Kebijakan Hutang (DAR)
- X₅ = Ukuran Perusahaan
- a = Bilangan konstanta
- β = Koefisien variabel
- e = Kesalahan pengganggu (error)

3.6.4 Uji Kebaikan Model

3.6.4.1 Uji Signifikan Stimultan (F-test)

Uji signifikansi simultan dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independent (bebas) dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependent (terikat) (Ferdinan, 2013). Uji signifikansi simultan dapat dilakukan dengan melalui pengamatan nilai signifikan F pada tingkat α yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi perumusan hipotesis dalam pengujian ini adalah :

- Jika signifikansi $F < 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti model persamaan penelitian ini layak.
- Jika signifikansi $F > 0,05$, maka H_0 diterima yang berarti yaitu model persamaan penelitian ini tidak layak.

3.6.4.2 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dicari dengan rumus :

$$R^2 = 1 - \frac{ESS}{TSS}$$

Nilai Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara 0-1. Nilai R^2 yang mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2011) dalam (Khaerul A., 2018). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel–variabel independen memberikan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.6.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini, yaitu uji parsial (Uji t). Uji parsial (Uji t) digunakan untuk menguji pengaruh variable independent secara individu terhadap variable dependen. Langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut :

- 1) Rumusan Hipotesis
 - a) Pengaruh Kepemilikan Manajerial (MOWN) terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - $H_{01} : \beta \leq 0$, artinya Kepemilikan Manajerial (MOWN) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - $H_{a1} : \beta > 0$, artinya Kepemilikan Manajerial (MOWN) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - b) Pengaruh Kepemilikan Institusional (INST) terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - $H_{02} : \beta \leq 0$, artinya Kepemilikan Institusional (INST) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - $H_{a2} : \beta > 0$, artinya Kepemilikan Institusional (INST) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
 - c) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

- $H_0 : \beta \leq 0$, artinya Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
- $H_a : \beta > 0$, artinya Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

d) Pengaruh Kebijakan Hutang (DAR) terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

- $H_0 : \beta \leq 0$, artinya Kebijakan Hutang (DAR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
- $H_a : \beta > 0$, artinya Kebijakan Hutang (DAR) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

e) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

- $H_0 : \beta \leq 0$, artinya Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPS)
- $H_a : \beta > 0$, artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

2) Menentukan tingkat signifikan (α) yaitu 5% (0,05).

3) Menentukan kriteria penerimaan/ penolakan H_0 , yakni dengan melihat nilai signifikan :

a. Hipotesis Positif

Jika signifikan $< 5\%$ maka H_0 ditolak H_a diterima jika signifikan $> 5\%$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.

b. Hipotesis Negatif

Jika signifikan $> 5\%$ maka H_0 diterima H_a ditolak jika signifikan $< 5\%$ maka H_0 diterima atau H_a ditolak.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan guna mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat pada annual report di www.saham.com dan Bursa Efek Indonesia, melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan di website masing-masing perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* atau pengambilan

sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Adapun kriterianya antara lain sebagai berikut:

Tabel 3. Perolehan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018 – 2020.	181
2	Perusahaan yang tidak menyediakan annual report atau laporan keuangan periode tahun 2018 – 2020.	(47)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan rupiah.	(13)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian.	(20)
5	Perusahaan yang tidak memuat informasi Kebijakan Dividen selama periode tahun 2018 – 2020.	(28)
6	Perusahaan yang tidak memuat informasi Kepemilikan Manajerial selama periode tahun 2018 – 2020.	(44)
	Jumlah Sampel	29
	Jumlah Sampel x 3 tahun	87

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2020

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dari pengambilan sampel ini diperoleh beberapa laporan tahunan perusahaan tahun 2018-2020 yang tidak memenuhi informasi yang dibutuhkan untuk penelitian. Total seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 ada 181 perusahaan dan perusahaan yang tidak melaporkan laporan tahunan selama periode 2018-2020 ada 41. Sebanyak 9 perusahaan laporan keuangannya tidak menggunakan satuan rupiah, sebanyak 18 perusahaan mengalami kerugian

dan yang tidak memuat informasi untuk variabel yang dibutuhkan sebanyak 84 perusahaan.

Tabel 4. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra Internasional Tbk
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
3	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
6	CINT	Chitose Internatonal Tbk
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
8	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
9	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
10	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12	INDS	Indospring Tbk
13	KINO	Kino Indonesia Tbk
14	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk
16	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
17	LION	Lion Metal Works Tbk
18	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk
19	MYOR	Mayora Indah Tbk
20	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
21	PYFA	Pyridam Farma Tbk
22	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
23	SKLT	Sekar Laut Tbk
24	SRSN	Sarasa Nugraha Tbk

25	TCID	Mandom Indonesia Tbk
26	TRST	Trias Sentosa Tbk
27	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
28	VOKS	Voksel Electric Tbk
29	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Perusahaan manufaktur di BEI

4.2 Hasil Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, sum, varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2018). Pada penelitian ini variabel yang digunakan peneliti adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen . Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif untuk masing-masing variabel :

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	87	4.78	92.77	37.5576	21.21012
Kepemilikan Manajerial	87	0.02	38.02	8.3428	11.60172
Kepemilikan Institusional	87	5.10	99.11	69.3548	22.41900
Profitabilitas	87	0.09	25.87	6.4092	4.97953
Kebijakan Hutang	87	0.10	63.35	20.5936	20.44353
Ukuran Perusahaan	87	25.80	34.50	28.8405	2.14874
Valid N (listwise)	87				

Sumber: Data output SPSS 25, 2021

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.3 diatas, maka dapat ditunjukkan bahwa data yang dianalisis dengan total sampel 87 (N) yang

diperoleh dari laporan keuangan 29 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun (2018-2020). Berikut penjelasan terhadap variabel penelitian yang digunakan :

Variabel (Y) Kebijakan Dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 4.78 terdapat pada Alkindo Naratama Tbk di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 92.77 terdapat pada Mark Dynamics Indonesia Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) sebesar 37.5576 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 21.21012, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik.

Variabel (X1) Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0.02 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 38.02 yang terdapat pada Wismilak Inti Makmur Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 8.3428 lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 11.60172, hal ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik, yang artinya pendistribusian data yang kurang baik dapat mempengaruhi hasil penelitian yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena persebaran data tersebut kecil dan sama serta tidak bervariasi.

Variabel (X2) Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 5.10 yang terdapat pada Wismilak Inti Makmur Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 99.11 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kepemilikan Institusional sebesar 69.3548 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 22.41900, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data

yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Variabel (X3) Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0.09 yang terdapat pada Voksel Electric di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 25.87 yang terdapat pada Mark Dynamics Indonesia Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Profitabilitas sebesar 6.4092 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 4.97953, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Variabel (X4) Kebijakan Hutang menunjukkan nilai minimum sebesar 0.10 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 63.35 yang terdapat pada Voksel Electric Tbk di tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kebijakan Hutang sebesar 20.5936 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 20.44353, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Variabel (X5) Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 25.80 yang terdapat pada Pyridam Farma Tbk di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 34.50 yang terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Profitabilitas sebesar 28.8405 lebih besar dari

standar deviasinya yaitu sebesar 2.14874, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Uji statistik dalam uji normalitas data yang digunakan yakni menggunakan hasil one simple Kolmogorov-Smirnov. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%, maka distribusi data penelitian dinyatakan normal apabila memiliki nilai sig > 0,05. Uji normalitas menggunakan one simple Kolmogorov-Smirnov test sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	19.28012464
Most Extreme Differences	Absolute	0.081
	Positive	0.081
	Negative	-0.052
Test Statistic		0.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 ^{c,d}

Sumber: Data output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 4.4 dari hasil uji normalitas maka dapat diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) yang dihasilkan yaitu sebesar 0,200 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan hasilnya konsisten dengan uji sebelumnya sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas dan pengujian dapat dilanjutkan.

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji yang digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji Glejser. Keputusan yang terjadi pada uji glejser yakni apabila nilai signifikansi $> 0,05$ artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ artinya terjadi heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser :

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas-Uji Glejser

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	Unstandardized Coefficients	Std. Error				
1						
	(Constant)	33.092	19.330		1.712	0.091
	Kepemilikan Manajerial	0.159	0.151	0.174	1.053	0.295
	Kepemilikan Institusional	0.067	0.074	0.143	0.910	0.366
	Profitabilitas	0.468	0.222	0.220	2.106	0.058
	Kebijakan Hutang	-0.103	0.056	-0.199	-1.832	0.071
	Ukuran Perusahaan	-0.831	0.562	-0.168	-1.479	0.143

Sumber: Data output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan semua variabel independen lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan cara melakukan uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2018).

Tabel 8. Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Ditolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada kesimpulan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negative	Ditolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	Tidak ada kesimpulan	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif maupun negatif	Diterima	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2016

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi-Durbin Watson (DW)

Model Summary ^b				
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0.417 ^a	0.174	0.123	19.86628	1.988

Sumber: Data ouput SPSS 25, 2021

Tabel 10. Durbin-Watson

DW	DL	DU	4-DL	4-DU
1.988	1.050	1.841	2.950	2.159

Sumber: Data output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel diatas nilai *durbin-watson* sebesar 1.988. Pada penelitian ini jumlah data (n) = 29, serta $k = 5$ (k merupakan jumlah variabel independen) maka diperoleh nilai dl sebesar 1.050, nilai du sebesar 1.841, nilai 4-dl sebesar 2.950 dan nilai 4-du sebesar 2.159. Oleh karena itu diperoleh persamaan $du < dw < 4-du$ yang dapat diartikan bahwa dalam pengujian ini tidak terdapat autokolerasi.

4.3.4 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk meguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka dikatakan tidak terjadi multikolonieritas. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas**Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	0.390	2.563
	Kepemilikan Institusional	0.434	2.303
	Profitabilitas	0.982	1.018
	Kebijakan Hutang	0.906	1.103
	Ukuran Perusahaan	0.824	1.214

Sumber: Data output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel hasil pengujian uji multikolonieritas diatas diperoleh nilai *tolerance* semua variabel independen $> 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari analisis regresi linear berganda akan menguji seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan koefisien model regresi linear berganda sebagai berikut :

Tabel 12. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a		Beta	T	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1	(Constant)	53.246	37.791		1.409	0.163
	Kepemilikan Manajerial	0.070	0.296	0.038	0.237	0.813
	Kepemilikan Institusional	0.150	0.145	0.158	1.031	0.306
	Profitabilitas	1.008	0.434	0.237	2.321	0.023
	Kebijakan Hutang	-0.288	0.110	-0.278	-2.620	0.010
	Ukuran Perusahaan	-0.942	1.099	-0.095	-0.857	0.394

Sumber : Data Output SPSS 25, 2021

Dari hasil uji analisis linier berganda diatas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 53.246 + 0.070 KM + 0.150 KI + 1.008 P - 0.288 KH - 0.942 UP + e$$

Dari persamaan model regresi diatas dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 53.246 menyatakan apabila seluruh variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan sama dengan nol, maka besarnya Kebijakan Dividen sama dengan besarnya konstanta yaitu 53.246. Artinya apabila variabel independen tidak mengalami perubahan maka akan menaikkan atau menambah nilai Kebijakan Dividen sebesar 53.246.
2. Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0.070 bernilai positif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variable Kepemilikan Manajerial akan meningkatkan variable Kebijakan Dividen sebesar 0.070.
3. Nilai koefisien Kepemilikan Institusional sebesar 0.150 bernilai positif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variable Kepemilikan Institusional akan meningkatkan variable Kebijakan Dividen sebesar 0.150.
4. Nilai koefisien Profitabilitas sebesar 1.008 bernilai positif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variable Profitabilitas akan meningkatkan variable Kebijakan Dividen sebesar 1.008.

5. Nilai koefisien Kebijakan Hutang sebesar -0.288 bernilai negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variable Kebijakan Hutang akan menurunkan variable Kebijakan Dividen sebesar 0.288.
6. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan sebesar -0.942 bernilai negatif mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variable Ukuran Perusahaan akan menurunkan variable Kebijakan Dividen sebesar 0.942.

4.5 Uji Kebaikan Model

4.5.1 Uji Signifikansi Silmutan (Uji Statistika F)

Uji Statistika F digunakan untuk menguji seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan pada uji F yakni apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat dikatakan secara bersamaan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap variabel bebas dengan variabel terikat dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan ketentuan tersebut, maka hasil dari uji signifikansi simultan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 13. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6720.538	5	1344.108	3.406	0.008 ^b
	Residual	31968.196	81	394.669		
	Total	38688.734	86			

Sumber : Data Output SPSS 25, 2020

Berdasarkan hasil Uji F pada tabel diatas, nilai F hitung sebesar 3.406 dengan nilai Signifikansi $0,008 < 0,05$ artinya bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.5.2 Koefisien Determinan (R^2)

Uji Koefisien determinan digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel. Penentuan sampel pada penelitian ini adalah total sampel dengan melihat hasil uji koefisien determinan pada kolom Adjusted R Square (R^2). Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinan sebagai berikut :

Tabel 14. Hasil Koefisien Determinan (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.417 ^a	0.174	0.123	19.86628	1.988

Sumber : Data Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan uji koefisien determinasi diatas dapat diketahui nilai Adjusted R Square sebesar 0.123 atau 12.3% yang memiliki arti yaitu variable independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan) memiliki pengaruh terhadap variable dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 12.3%. Sedangkan sisanya sebesar 87.7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak ada pada penelitian ini.

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistika t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara parsial signifikansi terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 15. Hasil Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	53.246	37.791		1.409	0.163
	Kepemilikan Manajerial	0.070	0.296	0.038	0.237	0.813
	Kepemilikan Institusional	0.150	0.145	-0.158	1.031	0.306
	Profitabilitas	1.008	0.434	0.237	2.321	0.023
	Kebijakan Hutang	-0.288	0.110	-0.278	-2.620	0.010
	Ukuran Perusahaan	-0.942	1.099	-0.095	-0.857	0.394

Sumber : Data Output SPSS 25, 2021

Berdasarkan tabel 15 (uji t) di atas maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial sebesar 0.070 dan nilai signifikansi 0.813 > 0.05 sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis (H1) **ditolak**. Maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Nilai koefisien Kepemilikan Institusional sebesar 0.150 dan nilai signifikansi $0.306 > 0.05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis (H2) **ditolak**. Maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Nilai koefisien Profitabilitas sebesar 1.008 dan nilai signifikansi $0.023 < 0.05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis (H3) **diterima**. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Nilai koefisien Kebijakan Hutang sebesar -0.288 dan nilai signifikansi $0.010 < 0.05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis (H4) **diterima**. Maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negative signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Nilai koefisien Ukuran Perusahaan sebesar -0.942 dan nilai signifikansi $0.394 > 0.05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis (H5) **ditolak**. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

Dari hasil pengujian hipotesis di atas maka dapat diperoleh ringkasan table sebagai berikut:

Tabel 16. Hasil Ringkasan Pengujian Hipotesis

No	Nama Variabel	Koef	Sig	Hipotesis Penelitian	Keterangan
1.	Kepemilikan Manajerial (X1)	0.070	0.813	Berpengaruh Positif	H ₁ (Ditolak), Berpengaruh positif tidak signifikan
2.	Kepemilikan Institusional (X2)	0.150	0.306	Berpengaruh Positif	H ₂ (Ditolak), Berpengaruh positif tidak signifikan
3.	Profitabilitas (X3)	1.008	0.023	Berpengaruh Positif	H ₃ (Diterima), Berpengaruh positif signifikan
4.	Kebijakan Hutang (X4)	-0.288	0.010	Berpengaruh Negatif	H ₄ (Diterima), Berpengaruh negatif signifikan
5.	Ukuran Perusahaan (X5)	-0.942	0.294	Berpengaruh Negatif	H ₅ (Ditolak), Berpengaruh negatif tidak signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

4.7.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh manajerial sedikit mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, mengingat nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.813.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 16 di atas, kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Intinya, kepemilikan manajerial dapat mengurangi kesulitan keagenan antara manajemen dan pemegang saham, menurut teori keagenan. Namun, dalam hal ini, persentase saham yang dimiliki oleh manajemen juga harus diperhitungkan. Jika manajemen memiliki jumlah saham perusahaan yang tidak proporsional, itu akan berdampak negatif. Akibatnya, sangat penting untuk membatasi persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Akibatnya, kekuasaan manajemen untuk memutuskan pembagian dividen juga dibatasi.

Dalam uji statistik deskriptif variabel (X1) Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0.02 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 38.02 yang terdapat pada Wismilak Inti Makmur Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 8.3428 lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 11.60172, hal ini menunjukkan persebaran data yang kurang baik, yang artinya pendistribusian data yang kurang baik dapat mempengaruhi hasil penelitian yang

tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena persebaran data tersebut kecil dan sama serta tidak bervariasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ismiati dan Yuniati (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

4.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh institusi sedikit mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, mengingat nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.306.

Hal ini disebabkan manajer harus memilih apakah tujuan lebih esensial, baik kepentingan pemegang saham atau kepentingan manajer dalam membina perkembangan perusahaan. Selain itu, studi empiris menunjukkan bahwa pemilik eksternal suatu perusahaan berbeda dari mereka yang berada di pihak manajer karena pemilik eksternal cenderung tidak terlibat dalam operasi perusahaan sehari-hari. Dengan tidak adanya pengawasan investor institusional terhadap manajemen bisnis, manajer perusahaan berperilaku oportunistik, yang mengakibatkan perbedaan kepentingan pemegang saham dan manajerial. Akibatnya, setiap kebijakan perusahaan akan ditujukan untuk menjaga kepentingan manajerial. Sumber uang internal lebih efisien daripada sumber dana eksternal, sehingga manajer akan mencairkan pengembalian laba ditahan untuk investasi untuk ekspansi

perusahaan daripada membayar dividen. sehingga kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Dalam uji statistik deskriptif variabel variabel (X2) Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 5.10 yang terdapat pada Wisnilak Inti Makmur Tbk di tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 99.11 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kepemilikan Institusional sebesar 69.3548 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 22.41900, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Hasil ini relevan dengan penelitian Ismiati dan Yuniati (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.7.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya semakin besar profitabilitas, maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Profitabilitas sangat penting bagi investor karena memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja dan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau kerugian. (Septiana dan Mukodim, 2011). Berdasarkan

pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam uji statistik deskriptif variabel (X3) Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0.09 yang terdapat pada Voksel Electric di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 25.87 yang terdapat pada Mark Dynamics Indonesia Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Profitabilitas sebesar 6.4092 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 4.97953, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.7.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya semakin tinggi tingkat hutang, maka semakin rendah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Menurut Gautama dan Haryati (2018), jika modal perusahaan berasal dari utang, maka laba bersih akan berkurang, sehingga berdampak pada jumlah dividen yang harus dibayarkan. Dengan kata lain, jika tingkat hutang perusahaan tinggi

maka dividen yang akan diberikan akan rendah karena pengeluaran bunga perusahaan atas hutang akan semakin besar, sehingga menghasilkan laba bersih yang lebih kecil. Oleh karena itu, perusahaan memilih untuk mempertahankan pendapatannya untuk pembayaran utang daripada membagikannya sebagai dividen.

Dalam uji statistik deskriptif variabel (X4) Kebijakan Hutang menunjukkan nilai minimum sebesar 0.10 yang terdapat pada Indospring Tbk di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 63.35 yang terdapat pada Voksel Electric Tbk di tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Kebijakan Hutang sebesar 20.5936 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 20.44353, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli et al., (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.7.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Artinya besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan sedikit mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, mengingat nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.294.

Hal ini dikarenakan ukuran total aset perusahaan tidak menjamin akses yang mudah ke pasar modal, juga tidak menjamin bahwa dividend payout ratio perusahaan akan tinggi dividen kecil. Ini mungkin juga karena fakta bahwa perusahaan besar memiliki akses yang lebih besar ke pasar modal, tidak dijamin untuk menerima uang tunai yang diperlukan dengan mudah, dan membayar dividen yang tinggi karena investor tidak dipaksa untuk mempertimbangkan ukuran perusahaan ketika menginvestasikan modal. Selain untuk memberikan dividen kepada pemegang saham, dana pasar modal terkadang digunakan untuk tujuan lain, seperti melunasi hutang atau memastikan kelangsungan perusahaan.

Dalam uji statistik deskriptif variabel (X5) Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 25.80 yang terdapat pada Pyridam Farma Tbk di tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 34.50 yang terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) pada variabel Profitabilitas sebesar 28.8405 lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 2.14874, artinya tidak terdapat perbedaan yang tinggi antar data satu dengan data yang lainnya dan persebaran data yang baik, yang artinya bahwa persebaran data tersebut dapat mempengaruhi hasil penelitian yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena data tersebut bervariasi angkanya.

Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Alfian dan Agus (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya Kepemilikan Manajerial sedikit mempengaruhi Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
2. Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi

rendahnya Kepemilikan Institusional sedikit mempengaruhi Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

3. Variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar Profitabilitas maka semakin tinggi Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
4. Variabel Kebijakan Hutang berpengaruh negative signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar Kebijakan Hutang maka semakin rendah Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
5. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya Ukuran Perusahaan sedikit mempengaruhi Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode 3 tahun, yaitu tahun 2018-2020, dalam periode terbatas dan hanya dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di BEI saja. Penggunaan periode yang lebih panjang diharapkan akan memberikan hasil penelitian yang berbeda.

2. Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan Perusahaan Manufaktur di BEI saja dan tidak melibatkan Perusahaan jenis lainnya. Sehingga tidak dapat disamaratakan untuk semua jenis Perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah diungkapkan maka saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

- a. Bagi Akademis

Hasil penelitian dari nilai *Adj. R-Square* 12,3% yang cukup bukan berarti menutup kemungkinan untuk tetap melakukan penelitian kembali dengan memilih faktor lain yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Mengingat masih ada 87.7% yang dipengaruhi oleh variabel lain diluar yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.

- b. Bagi perusahaan

Bagi perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan dalam melakukan tindakan kinerja perusahaan yang dapat berpengaruh signifikan dengan kondisi ekonomi di Indonesia dan memperhatikan laporan keuangan yang andal, relevan, dapat dipahami dan dapat dibandingkan agar menarik minat investor untuk berinvestasi.

- c. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi di dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan memahami pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan

hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Melakukan penelitian yang sama dengan menggunakan sampel yang berbeda misalnya pada Perusahaan Jasa di Indonesia dengan jumlah sampel yang lebih besar serta menambahkan variabel lain yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini misalnya variabel likuiditas dan tingkat pertumbuhan perusahaan (Growth), karena dimungkinkan faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini dapat berpengaruh lebih besar terhadap Kebijakan Dividen.



DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, M. N. F., & Ardini, L. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(8), 1–19.
- Baramuli, D. N. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Top Bank di Indonesia (BRI, MANDIRI, BNI dan BCA). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 356–366.
- Deni, F. F. (2016). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JAM (Jurnal Aplikasi Manajemen)*, 14(2), 12–21.
- Hermawan, S. A. (2016). METODE PENELITIAN BISNIS PENDEKATAN KUANTITATIF DAN KUALITATIF. *Media Nusa Creative, Malang*, 4(1), 1–9.
- Ismiati, P. I. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal*

Ilmu Dan Riset Manajemen, 6(3), 1–99.

Jannah, I. R., & Khoiruddin, M. (2017). Peran Financial Distress Memediasi Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 6(3), 1–8.

Lestari, T. I., & Khoiruddin, M. (2017). *Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dan Bursa Malaysia Hijrah Syariah Index (BMHSI)*. Universitas Negeri Semarang.

Monika, N. G. A. P. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 905–932.

Munawir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kedua*. Liberty : Yogyakarta.

Noviyanti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth , Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(9), 110–120.

Pitaloka, T. D., Kristianto, D., & Widarno, B. (2017). 3) 1, 2, 3). 329–340.

Sanusi, A. (2015). *Manajemen Strategi. Pemasaran*. Bandung: CV Pustaka Setia.

Suharti, E., & Salpiah, U. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Umum Syariah Tahun 2012-2017. *JMB : Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 74–85. <https://doi.org/10.31000/jmb.v8i1.1574>

Sumani. (2020). Prediksi Financial Distress : Rasio Keuangan Dan Sensitivitas Makroekonomi Perusahaan Sektor Primer. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 285–305. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i2.4153>

Suwarno, R. C., & Muthohar, A. M. (2018). Analisis Pengaruh NPF, FDR, BOPO, CAR, dan GCG terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2013-2017. In *BISNIS : Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam* (Vol. 6, Issue 1, p. 94). <https://doi.org/10.21043/bisnis.v6i1.3699>

Zulkifli, E., & Kurniasih, A. (2017). Determinan Internal Dividend Payout Ratio Perusahaan Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 238–252.

