

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL,  
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN  
2015-2018**

**1<sup>st</sup> Widya Novi Triyana, 2<sup>nd</sup> Muhammad Anhar**

Departemen Akuntansi  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia  
Jakarta, Indonesia

[widyanovii77@gmail.com](mailto:widyanovii77@gmail.com); [m.anhar@stei.ac.id](mailto:m.anhar@stei.ac.id);

***Abstrak**– Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Penelitian ini menggunakan strategi penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif yang diukur menggunakan metode berbasis regresi data panel dengan E-views. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai dengan 2018. Sampel ditentukan berdasarkan metode purposive sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan sektor aneka industri sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 88 observasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan analisa regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.*

**Kata Kunci:** *Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen*

## **I. PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena dua fungsi yang dijalankannya. Fungsi pertama yaitu menyediakan sarana atau fasilitas untuk mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana

(*issuer*). Dengan adanya pasar modal, pihak investor dapat menginvestasikan dana yang dimiliki untuk memperoleh imbalan atau tingkat keuntungan tertentu (*return*) berupa dividen, sedangkan pihak *issuer* (perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk pembiayaan kegiatan operasional atau untuk pengembangan usahanya. Fungsi kedua yaitu memberikan kesempatan bagi pihak yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi dan reksa dana serta memilih sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko dari masing-masing instrument (Welas & Nugroho, 2019).

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari bertambahnya jumlah emiten sebanyak 42 emiten dan jumlah investor yang mencapai angka 2,2 juta atau tumbuh *double digit* dalam 5 tahun terakhir (market.bisnis.com dirilis pada 15 Oktober 2019). Walaupun mengalami peningkatan yang cukup signifikan namun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berakhir di zona merah yang sebelumnya sempat berada di zona hijau. Pada perdagangan, Jumat (8/11), IHSG ditutup melemah tipis 3,617 poin (0,06 persen) ke 6.162,00 dan indeks LQ45 juga ditutup melemah 1,469 poin (0,15 persen) ke 976,89. Lima dari 10 indeks sektor yang melemah dipimpin oleh sektor aneka industri yang turun 1,30 persen yang disebabkan oleh pelemahan kinerja saham dari emiten produsen bahan-bahan tekstil dan peralatan elektronik (kumparan.com dirilis pada 8 November 2019).

Salah satu investasi yang paling populer dipasar modal adalah saham. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (*investor*) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan penyertaan modal tersebut, investor berhak memperoleh klaim atas laba perusahaan dan aset perusahaan, serta hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Saham banyak dipilih oleh investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Pada dasarnya ada dua keuntungan yang akan diperoleh ketika memilih investasi saham, yaitu pendapatan dividen (*dividend yield*) dan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang telah diperolehnya kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Samrotun, 2015). Perusahaan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) untuk mengetahui besaran atau presentase dividen yang dibagikan dan besaran laba ditahan yang akan digunakan untuk kebutuhan investasi. Para pemegang saham atau investor biasanya menginginkan pembagian dividen yang stabil karena dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Pihak perusahaan dan pemegang saham memiliki perbedaan keinginan dan kepentingan yang mengakibatkan munculnya konflik keagenan. Hal tersebut dikarenakan pihak manajemen menginginkan pembagian dividen yang kecil karena perusahaan akan menahan laba untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa depan. Sedangkan pemegang saham menginginkan pembagian dividen yang besar karena akan menguntungkan mereka (Silaban & Purnawati, 2016). Permana & Hidayati (2016) menjelaskan manajemen perusahaan harus membuat keputusan mengenai kebijakan dividen secara optimal untuk mengurangi konflik keagenan tersebut.

Terdapat beberapa fenomena yang terjadi mengenai kebijakan dividen. Salah satu contohnya yaitu PT Bank OCBC NISP Tbk yang memutuskan untuk tidak membagikan dividen pada tahun 2018 dikarenakan laba bersih yang diperoleh digunakan untuk meningkatkan usaha dan penguatan struktur permodalan. Parwati Surjaudaja, selaku Presdir NISP menjabarkan bahwa tahun 2018 menjadi tahun ke-15 perseroan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Sebagai informasi saja, tahun 2018 NISP mencatatkan perolehan laba bersih sebesar Rp 2,6 triliun atau naik 21% dari tahun sebelumnya (Laporan Tahunan 2018, [www.keuangan.kontan.co.id](http://www.keuangan.kontan.co.id) dirilis pada 09 April 2019).

# ***PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018***

---

Fenomena lain yang terjadi yaitu pada PT Goodyear Indonesia Tbk (GDYR) yang memutuskan tidak membagikan dividen dari hasil laba yang telah diperolehnya pada tahun 2018 kepada para pemegang sahamnya. Dalam RUPST telah disetujui pengalokasian seluruh laba bersih untuk tahun buku 2018 akan dibukukan sebagai saldo laba ditahan guna meningkatkan usaha dan memperkuat struktur permodalan perusahaan. Adapun pada 2018, emiten produsen ban berkode saham GDYR tersebut berhasil memperoleh laba setelah mencatatkan kerugian pada tahun sebelumnya. GDYR meraih laba bersih senilai US\$505.306, berbalik dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mengalami kerugian sebesar US\$894.214. (Laporan Tahunan 2018, idxchannel.com dirilis pada 29 Mei 2019).

Berdasarkan penjelasan fenomena diatas tidak menjamin bahwa perusahaan akan membagikan dividen ke para pemegang sahamnya walaupun memperoleh laba yang besar. Hal tersebut dikarenakan pada kenyataannya beberapa perusahaan lebih memilih menggunakan laba tersebut untuk mendanai kegiatan operasional dan memperluas perusahaannya. Terdapat juga teori yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang memberikan sedikit dividen.

## **II. KAJIAN PUSTAKA**

### **2.1. Landasan Teori**

#### **Teori Agensi**

Supriyono (2016:63) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana prinsipal memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi prinsipal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban. Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan yang dimiliki oleh pemegang saham perusahaan (prinsipal) berbeda dengan manajemen (agen). Perbedaan kepentingan tersebut dapat menyebabkan dua permasalahan yaitu asimetri informasi, dimana manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi internal serta bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang dan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan, dimana pemegang saham menginginkan bertambahnya kemakmuran mereka yaitu dengan menerima pengembalian yang tinggi atas investasinya, sedangkan manajer tentunya mengharapkan adanya kesejahteraan bagi para manajer.

Susilowati (2015) menyatakan bahwa konflik keagenan dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen yaitu dengan memberikan kesempatan bagi para manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham karena dengan memiliki saham perusahaan manajer akan merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya.

#### **Dividen**

Rudianto (2012:290) mendefinisikan dividen sebagai bagian dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Sedangkan Gumanti (2015:226) mengartikan dividen sebagai bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan didasarkan atas kebijakan dividen yang ditentukan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

#### **Jenis Dividen**

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada keadaan dan kemampuan perusahaan bersangkutan saat pembagian dividen tersebut. Rudianto (2012:290) menjabarkan jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, sebagai berikut:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas seperti surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri.
5. Dividen likuidasi, yaitu pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Riyanto (2011:265) mengartikan kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen diproksi oleh rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Sartono (2015) berpendapat bahwa rasio pembayaran dividen merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Secara matematis *dividend payout ratio* dihitung dengan menggunakan rumus (Gumanti, 2013:22):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100 \quad (1)$$

### Teori Kebijakan Dividen

Gumanti (2013:8) menguraikan beberapa teori yang digunakan dalam kebijakan dividen, yaitu:

1. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbalan hasil atas investasi (*capital gain*) dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi resiko.
2. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preferensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen sedikit karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung oleh investor atau pemegang saham juga akan tinggi.
4. Teori efek klien (*cliente effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberikan investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi harga saham yang tinggi, tetapi manajer tidak akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

# ***PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018***

---

## **Kebijakan Pemberian Dividen**

Sutrisno (2012: 268 – 269) menjabarkan bentuk kebijakan dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor atau pemegang saham, sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil, yaitu dividen akan diberikan secara tetap per lembarnya untuk jangka waktu tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi.
2. Kebijakan dividen yang meningkat, yaitu pembayaran dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.
3. Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan, yaitu kebijakan yang memberikan dividen dimana jumlahnya mengikuti jumlah laba yang diperoleh oleh perusahaan.
4. Kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra, yaitu kebijakan pemberian dividen dimana perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar yang kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungan mencapai jumlah tertentu.

## **Prosedur Pembayaran Dividen**

Gumanti (2013:19) menyebutkan bahwa dalam pembayaran dividen terdapat beberapa tahapan atau prosedur yaitu:

1. Tanggal pengumuman (*dividend declaration date*)  
Tanggal pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen disebut sebagai tanggal deklarasi dividen (*dividend declaration date*), yang merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari RUPS mendeklarasikan jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu.
2. Tanggal pemisahan dividen (*ex-dividend date*)  
Tanggal ini penting untuk dicermati karena investor harus membeli saham dalam rangka untuk menerima dividen. Artinya, investor harus tahu kapan dia seharusnya membeli saham agar dapat menerima pembayaran dividen sesuai dengan ketentuan yang berlaku yaitu 3 hari sebelum tanggal pencatatan. Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.
3. Tanggal pencatatan pemilik (*holder-of-record date*)  
Pada tanggal penutupan setelah beberapa hari tanggal ex-dividen, perusahaan menutup transfer buku saham dan membuat daftar pemegang saham sampai tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan pemilik. Para pemegang saham yang tercatat pada tanggal tersebut, adalah mereka yang berhak untuk menerima pembayaran dividen tunai.
4. Tanggal pembayaran dividen (*dividend payment date*)  
Tanggal pembayaran dividen adalah tanggal dimana manajemen melakukan pembayaran kepada pemegang saham, baik melalui kiriman cek atau melalui mekanisme transfer dari bank.

## **Kepemilikan Manajerial**

Matondang & Yustrianthe (2016) mendefinisikan kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan (direksi, komisaris, manajer, maupun karyawan) yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan karena akan berdampak langsung pada dirinya selaku pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya.

Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase. Proksi kepemilikan manajerial adalah dengan menggunakan persentase kepemilikan manajer, komisaris, dan direktur terhadap total saham yang beredar. Matondang & Yustrianthe (2016) menyatakan bahwa rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Number of shares owned managerial}}{\text{Number of shares outstanding}} \times 100 \quad (2)$$

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015). Tujuan menggunakan rasio profitabilitas adalah untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh dalam satu periode tertentu, menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, dan mengukur produktivitas dana perusahaan yang digunakan.

Salah satu rumus yang sering digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas pemilik perusahaan. Rumus yang digunakan dalam menghitung ROE menurut Kasmir (2015:199) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}} \quad (3)$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, antara lain total aset, penjualan, log size, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi (Wijaya, 2017). Sedangkan Riyanto (2011:343) menjelaskan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan. Ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi 4 yaitu, perusahaan mikro, perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar. Ukuran perusahaan dirumuskan dalam persamaan berikut (Wijaya, 2017):

$$Size = \ln \text{Total Aset} \quad (4)$$

## 2.2. Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, misalnya direktur, manajer dan komisaris. Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham akan memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja dalam pengelolaan perusahaan dan bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan karena mereka ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Hidayah, 2015).

Manajer akan mengendalikan kebijakan keuangan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebaik mungkin guna kepentingan pemegang saham dan manajer sebagai pemegang saham sehingga akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi pula jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian Mohamadi & Amiri (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

**H<sub>1</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018**

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. Rasio profitabilitas berhubungan dengan kebijakan dividen karena perusahaan membutuhkan laba untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian Pradana & Sanjaya (2017) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mampu mengelola ekuitasnya secara efektif dan efisien cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Hal ini direalisasikan dengan adanya laba yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membayar sebagian porsi labanya dalam bentuk dividen tunai. Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan, semakin besar pula probabilitas perusahaan untuk membagikan dividen.

**H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen**

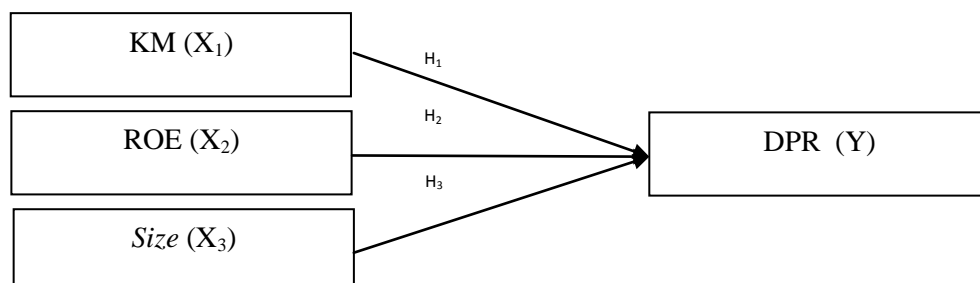
**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dan sebaliknya (Deni, Aisjah & Djazuli, 2016). Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal akan mampu memperoleh sumber dana eksternal dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Sementara perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas, sehingga mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Deni, Aisjah & Djazuli (2016) serta Sulistiyo, Hartoyo & Maulana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang berukuran besar memiliki akses di pasar modal lebih mudah daripada perusahaan kecil sehingga dapat memperoleh sumber dana eksternal dengan lebih mudah dan mampu membagikan dividen yang lebih besar.

**H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen**

Berdasarkan hubungan antar variabel-variabel independen dengan variabel dependen yang telah diuraikan diatas, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

### III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan strategi yang memiliki sifat asosiatif dengan teknik pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2018:92). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu, data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Dalam penelitian ini, data sekunder yang digunakan berupa bukti, catatan atau laporan historis tentang laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan serta literatur dari internet yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik studi kepustakaan yaitu membaca dan mempelajari berbagai literatur pustaka seperti jurnal, buku, makalah dan sumber lainnya yang berhubungan dengan penelitian untuk memperoleh bahan-bahan yang akan dijadikan landasan teori dan teknik dokumentasi, yaitu mencari daftar perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2015-2018 di [www.edusaham.com](http://www.edusaham.com) lalu mengakses laporan keuangan dan laporan tahunan melalui website resmi BEI, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Populasi penelitian sebanyak 45 perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2015-2018, dengan sampel sebanyak 22 perusahaan. Data yang telah diperoleh di analisis secara kuantitatif untuk menguji hipotesis penelitian dengan metode statistik. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi data panel yaitu, gabungan *time series* dan *cross section* dengan menggunakan *software Eviews*. Bentuk umum dari model persamaan regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut (Basuki dan Prawoto, 2017):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

$\alpha$  = Koefisien Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi Kepemilikan Manajerial

X1= Kepemilikan Manajerial

$\beta_2$  = Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE)

X2= Profitabilitas (ROE)

$\beta_3$  = Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

X3= Ukuran Perusahaan

$\epsilon$  = Tingkat Kesalahan (error)

### IV. HASIL PENELITIAN

#### 4.1. Statistik Deskriptif

Dari hasil pengujian statistik deskriptif atas empat variabel dengan sampel penelitian sebanyak 88, maka diperoleh hasil statistik deskriptif sesuai tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1: Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|              | DPR   | KM    | ROE   | Size                |
|--------------|-------|-------|-------|---------------------|
| Minimum      | 0.00  | 0.00  | 0.03  | 419.701.649.147     |
| Maximum      | 99.02 | 87.50 | 45.88 | 344.711.000.000.000 |
| Mean         | 20.94 | 7.07  | 9.91  | 16.549.993.220.620  |
| Std. Dev.    | 22.60 | 18.10 | 9.30  | 60.063.415.692.620  |
| Observations | 88    | 88    | 88    | 88                  |

Sumber: Output E-views Versi 9



# **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018**

---

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel dependen kebijakan dividen yang diproksi dengan *dividend payout ratio* menunjukkan nilai minimum 0.00 yang artinya pembayaran dividen paling sedikit adalah 0% dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai tersebut terdapat pada INDR, NIPS, PTSN, STAR, dan UNIT pada tahun 2015-2018, BRAM pada tahun 2017-2018, INDS pada tahun 2016 serta VOKS pada tahun 2015-2016 dan 2018. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai 99.02 yang artinya pembayaran dividen paling besar adalah 99.02% dari laba yang dihasilkan perusahaan, dan nilai tersebut dimiliki oleh PT. Garuda Metalindo Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) DPR pada penelitian ini menunjukkan nilai 20.94 dengan standar deviasi sebesar 22.60. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dapat membayarkan dividen sebesar 20.94% dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Variabel independen kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00 yang artinya kepemilikan saham oleh pihak manajemen paling sedikit adalah 0% atau tidak adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Nilai tersebut terdapat pada AUTO, BATA, BRAM, INDR, RICY, STAR, dan UNIT pada tahun 2015-2018, JECC pada tahun 2015-2016 serta KBLI pada tahun 2016 dan 2018. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan nilai sebesar 87.50 yang artinya kepemilikan saham oleh pihak manajemen paling besar adalah 87.50% dari total saham yang beredar, nilai tersebut dimiliki oleh PT. Sat Nusa Persada Tbk pada tahun 2015-2017. Adapun nilai rata-rata variabel kepemilikan manajerial pada penelitian ini adalah sebesar 7.07 dengan standar deviasi sebesar 18.10. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen sebesar 7.07% dari total saham yang beredar.

Variabel independen profitabilitas yang diproksikan pada *Return On Equity (ROE)* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.03 yang artinya perusahaan paling rendah memperoleh laba sebesar 0.03% dari total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, dan nilai tersebut dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas menunjukkan nilai sebesar 45.88 yang artinya perusahaan paling tinggi dapat menghasilkan laba sebesar 45.88% dari total ekuitas yang dimiliki yang terjadi pada PT. Astra Otoparts Tbk pada tahun 2016. Kemudian nilai rata-rata dari profitabilitas menunjukkan nilai sebesar 9.91 dengan standar deviasi sebesar 9.30. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memperoleh laba sebesar 9.91% dari total ekuitas yang dimiliki.

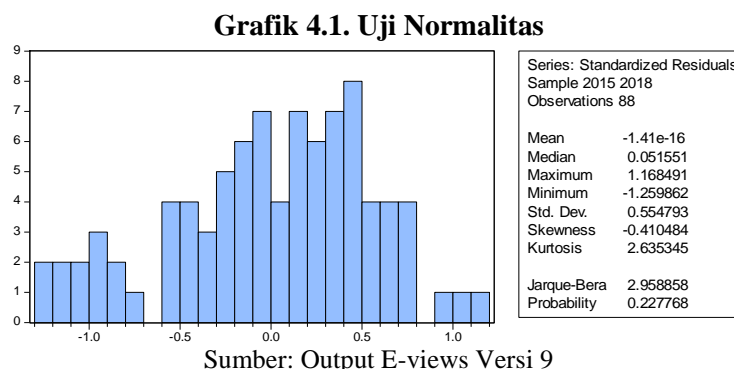
Variabel independen ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari *total assets* guna memudahkan perhitungan dan interpretasi hasil regresi. Statistik deskriptif yang ditampilkan oleh variabel ini menunjukkan nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 419.701.649.147 yang artinya perusahaan memiliki total aset paling sedikit sebesar Rp. 419.701.649.147 dan nilai tersebut dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum dari ukuran perusahaan sebesar 344.711.000.000.000 yang artinya perusahaan memiliki total aset paling banyak sebesar Rp. 344.711.000.000.000 yang terjadi pada PT Astra International Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 16.549.993.220.620 dengan nilai standar deviasi sebesar 60.063.415.692.620. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki rata-rata total aset sebesar Rp. 16.549.993.220.620.

## **4.2. Uji Asumsi Klasik**

### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji dan mengetahui apakah data dari variabel terikat dan bebas berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini normalitas data diuji menggunakan metode grafik histogram dan uji Jarque-Bera. Suatu distribusi dikatakan normal jika nilai probabilitas dari uji Jarque-Bera menunjukkan nilai yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai derajat kepercayaan yang digunakan yaitu 5% (0,05). Apabila nilai probabilitas uji Jarque-

Bera lebih kecil dari derajat kepercayaan yang digunakan maka data tersebut memiliki pola distribusi yang tidak normal (Ghozali, 2018: 145).



Hasil dari grafik histogram diatas menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu,  $0.227768 \geq 0.05$ , dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian ini data yang digunakan berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2018:71):

- a. Jika nilai korelasi  $> 0.80$ , maka model regresi mengandung multikolinearitas.
- b. Jika nilai korelasi  $< 0.80$ , maka model regresi tidak mengandung multikolinearitas.

**Tabel 4.2: Uji Multikolinearitas**

|      | KM        | ROE       | Size      |
|------|-----------|-----------|-----------|
| KM   | 1         | -0.050836 | -0.165049 |
| ROE  | -0.050836 | 1         | 0.259872  |
| Size | -0.165049 | 0.259872  | 1         |

Sumber: Output E-views Versi 9

Berdasarkan hasil pada tabel diatas dapat diketahui bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bebas dari uji multikolinearitas karena memiliki nilai korelasi dibawah 0.80.

## 3. Uji Heteroskedastitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:85). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini digunakan uji glejser dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2018:92):

- a. Jika nilai *probability* pada  $Obs * R\text{-squared} > 0.05$  maka tidak terjadi heteroskedasitas.
- b. Jika nilai *probability* pada  $Obs * R\text{-squared} < 0.05$  maka terjadi heteroskedasitas.

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018**

**Tabel 4.3: Uji Heteroskedastitas**

| Heteroskedasticity Test: Glejser |          |                     |               |
|----------------------------------|----------|---------------------|---------------|
| F-statistic                      | 0.340627 | Prob. F(3,84)       | 0.7960        |
| Obs*R-squared                    | 1.057676 | Prob. Chi-Square(3) | <b>0.7873</b> |
| Scaled explained SS              | 1.059335 | Prob. Chi-Square(3) | 0.7869        |

Sumber: Output E-views Versi 9

Berdasarkan hasil uji glejser pada tabel diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian ini data yang digunakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas karena nilai *probability* pada Obs\*R-squared lebih besar dari 0.05 yaitu  $0.7873 > 0.05$ .

**4. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin-Watson dan membandingkannya dengan tabel Durbin-Watson (Ghozali, 2018:122). Pengambilan keputusan apakah terjadi atau tidaknya autokorelasi yaitu, sebagai berikut:

- Bila hasil tes Durbin-Watson (d) terletak diantara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi positif.
- Bila hasil tes Durbin-Watson (d) lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Bilai hasil tes Durbin-Watson (d) lebih besar daripada batas bawah atau lower bound (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila hasil tes Durbin-Watson (d) terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau d terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

**Tabel 4.4: Uji Autokorelasi**

|   |           |                       |          |
|---|-----------|-----------------------|----------|
| Dependent Variable: DPR                 |           |                       |          |
| Method: Panel Least Squares             |           |                       |          |
| Date: 08/24/20 Time: 12:58              |           |                       |          |
| Sample: 2015 2018                       |           |                       |          |
| Periods included: 4                     |           |                       |          |
| Cross-sections included: 22             |           |                       |          |
| Total panel (balanced) observations: 88 |           |                       |          |
| R-squared                               | 0.732701  | Mean dependent var    | 20.94632 |
| Adjusted R-squared                      | 0.630872  | S.D. dependent var    | 22.60814 |
| S.E. of regression                      | 13.73578  | Akaike info criterion | 8.311865 |
| Sum squared resid                       | 11886.31  | Schwarz criterion     | 9.015653 |
| Log likelihood                          | -340.7220 | Hannan-Quinn criter.  | 8.595403 |
| F-statistic                             | 7.195447  | Durbin-Watson stat    | 2.262280 |
| Prob(F-statistic)                       | 0.000000  |                       |          |

Sumber: Output E-views Versi 9

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji Durbin-Watson pada tabel diatas, nilai Durbin-Watson (d) menunjukkan nilai 2.262280. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan  $\alpha = 5\%$ ,  $n = 88$  dan  $k = 3$  diperoleh nilai  $du = 1.7243$  dan nilai  $dl = 1.5836$ , maka nilai d yang diperoleh sebesar 2.262280 berada diantara  $1.7243 < 2.262280 < 2.2757$  atau sama dengan  $du < d < 4-du$  yang berarti pada model regresi ini tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

### 4.3. Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 4.5: Hasil Analisis Regresi Data Panel dan Uji t**

| Dependent Variable: DPR                 |             |            |             |        |
|---|-------------|------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares             |             |            |             |        |
| Date: 08/24/20 Time: 12:58              |             |            |             |        |
| Sample: 2015 2018                       |             |            |             |        |
| Periods included: 4                     |             |            |             |        |
| Cross-sections included: 22             |             |            |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 88 |             |            |             |        |
| Variable                                | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| C                                       | 6.043513    | 201.1304   | 0.030048    | 0.9761 |
| KM                                      | 0.098143    | 0.935947   | 0.104860    | 0.9168 |
| ROE                                     | 0.683979    | 0.248667   | 2.750578    | 0.0078 |
| SIZE                                    | 0.734297    | 6.999135   | 0.104913    | 0.9168 |

Sumber: Output E-views Versi 9

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 6.043513 + 0.098143 \text{ KM} + 0.683979 \text{ ROE} + 0.734297 \text{ SIZE}$$

Keterangan :

DPR = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

KM = Kepemilikan Manajerial

ROE = Profitabilitas (*Return on Equity*)

SIZE = Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi data panel diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 6.043513 ( $a = 6.043513$ ) dapat diartikan apabila kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bernilai 0 (Nol), maka dividen (DPR) yang dibayarkan adalah sebesar 6.043513% dari laba bersih yang diperoleh perusahaan.
2. Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai koefisien sebesar 0.098143 ( $\beta = 0.098143$ ), hasil positif tersebut menunjukkan bahwa setiap perubahan kepemilikan manajerial sebesar 1% akan diikuti perubahan yang searah terhadap DPR sebesar 0.098143% apabila variabel independen lainnya tidak berubah.
3. Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar 0.683979 ( $\beta = 0.683979$ ), hasil positif tersebut menunjukkan bahwa setiap perubahan profitabilitas sebesar 1% akan diikuti perubahan yang searah terhadap DPR sebesar 0.683979% apabila variabel independen lainnya tidak berubah.
4. Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai koefisien sebesar 0.734297 ( $\beta = 0.734297$ ), hasil positif tersebut menunjukkan bahwa setiap perubahan ukuran perusahaan sebesar 1 Ln akan diikuti perubahan yang searah terhadap DPR sebesar 0.734297% apabila variabel independen lainnya tidak berubah.

### 4.4. Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ), dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) secara parsial. Uji t dapat dilakukan

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018**

dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat signifikan 5%. Hipotesis yang digunakan yaitu:

$H_0$ : variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

$H_1$ : variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial.

Adapun kriteria pengujian untuk uji statistik t adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018:79):

1. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $p-value > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $p-value < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Diketahui jumlah penelitian ( $n$ ) = 88, jumlah variabel independen ( $k$ ) = 3, maka rumus *degree of freedom* ( $df$ ) =  $n-k-1$  yaitu  $88-3-1 = 84$ , dengan  $df$  84 dan tingkat signifikansi sebesar 0.05 maka  $t_{tabel}$  adalah 1.98861.

Berdasarkan  $t_{tabel}$  dan  $t_{hitung}$  pada tabel 4.5 diperoleh hasil hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen  
 Hasil uji statistik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0.104860 < 1.98861$ ) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0.9168 > 0.05$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial ( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2015-2018.
2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen  
 Hasil uji statistik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $2.750578 > 1.98861$ ) dan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $0.0078 < 0.05$ ) maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2015-2018.
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen  
 Hasil uji statistik pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0.104913 < 1.98861$ ) dan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0.9168 > 0.05$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2015-2018.

**2. Koefisien Determinasi**

**Tabel 4.6: Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|   |          |                    |          |
|---|----------|--------------------|----------|
| Dependent Variable: DPR                 |          |                    |          |
| Method: Panel Least Squares             |          |                    |          |
| Date: 08/24/20 Time: 12:58              |          |                    |          |
| Sample: 2015 2018                       |          |                    |          |
| Periods included: 4                     |          |                    |          |
| Cross-sections included: 22             |          |                    |          |
| Total panel (balanced) observations: 88 |          |                    |          |
| R-squared                               | 0.732701 | Mean dependent var | 20.94632 |
| Adjusted R-squared                      | 0.630872 | S.D. dependent var | 22.60814 |

Sumber: Output E-views Versi 9

Berdasarkan tabel 4.6 koefisien determinasi yang dilihat dari *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0.630872 atau 63.0872%. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 63.0872%, sedangkan sisanya 36.9128% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

## V. SIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

### Simpulan

Berdasarkan pengujian regresi data panel yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya jumlah kepemilikan saham oleh manajemen tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Hal tersebut terjadi karena sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah. Pihak manajemen perusahaan hanya memiliki saham dalam jumlah yang kecil, sehingga keputusan pembayaran dividen lebih banyak ditentukan oleh pemilik saham diluar perusahaan.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total ekuitas yang dimiliki maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.
3. Ukuran perusahaan yang diukur dengan *total assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Hal tersebut disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Laba yang dihasilkan pun menjadi tidak maksimal. Keadaan tersebut membuat baik perusahaan kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pertumbuhan perusahaannya.

### Saran

Berdasarkan hasil analisis pada pembahasan sebelumnya, maka penulis menyarankan:

1. Bagi para investor yang hendak melakukan investasi pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI sebaiknya mempertimbangkan faktor profitabilitas karena faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.
2. Bagi manajemen perusahaan diharapkan agar lebih memperhatikan aspek *dividend payout ratio* atau pembagian dividen kepada para pemegang saham, karena aspek *dividend payout ratio* ini memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian, untuk penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan sampel yang lebih luas seperti semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini tidak menggunakan data sampai periode terbaru karena adanya pandemi Covid-19 yang mengakibatkan perusahaan terlambat menyampaikan laporan tahunannya. Bagi para peneliti yang ingin mengkaji masalah yang sama sebaiknya melakukan penelitian pada periode yang lebih terbaru yaitu sampai dengan tahun 2019 atau sampai dengan satu tahun terakhir sebelum tahun penelitian.

***PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018***

---

3. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 4 tahun, bagi penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode yang lebih banyak minimal 6 tahun.
4. Jumlah variabel independen yang digunakan pada penelitian ini sangat terbatas. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambah variabel independen lain seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, Pertumbuhan Perusahaan, Kesempatan Investasi dan Kepemilikan Institusional.



## DAFTAR REFERENSI

- Abidin, F. 2019. *Tunda Bagikan Dividen, Ini Alasan Goodyear Indonesia*. <https://www.idxchannel.com/market-news/tunda-bagikan-dividen-ini-alasan-goodyear-indonesia>. Diakses tanggal 13 November 2019.
- Basuki, A. T. dan N. Prawoto. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & E-VIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Bursa Efek Indonesia. *Saham*. <https://www.idx.co.id/produk/saham/>. Diakses tanggal 11 November 2019.
- Deni, F. F., S. Aisjah & A. Djazuli. 2016. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*. 14 (2): 359-365. Terakreditasi SK DIRJEN DIKTI NO. 66b/DIKTI/KEP/2011.
- Edu Saham. *Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI 2018*. <https://www.edusaham.com/2019/04/perusahaan-sektor-aneka-industri-yang-terdaftar-di-bei.html>. Diakses tanggal 7 Januari 2020.
- Ghozali. 2018. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi Dengan E-views 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hidayah, N. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Untar*. 19 (3): 420-432. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 1/E/KPT/2015.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Matondang, J. L. dan R. H. Yustrianthe. 2016. Analisis Empiris Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan High Profile Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Untar*. 20 (1): 134-149. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 1/E/KPT/2015.
- Mohamadi, L. H. dan H. Amiri. 2016. Investigation The Effect Of Ownership Structure, Financial Leverage, Profitability and Investment Opportunity on Dividend Policy. *International Journal Of Humanities And Cultural Studies*.
- Nu'man, M. F. 2019. *Ditekan Sektor Saham Pertanian, IHSG Ditutup Melemah Tipis*. <https://kumparan.com/kumparanbisnis/ditekan-sektor-saham-pertanian-ihsg-ditutup-melemah-tipis-1sKoVw2bWS3>. Diakses tanggal 11 November 2019.
- Permana, H. A. dan L. N. Hidayati. 2016. Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 648-659.



**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2018**

---

- Pradana, S. W. L. dan I. P. S. Sanjaya. 2017. Dampak Profitabilitas, Aliran Kas Bebas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Pembayaran Dividen Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 21 (1): 113–124. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 040/P/2014.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Samrotun, Y. C. 2015. Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*. 13 (1): 92-103.
- Sartono, A. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Silaban, D. P. dan N. I. Purnawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*. 5 (2): 1251-1281.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiyono, C. D., S. Hartoyo dan T. N. A. Maulana. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Terbuka. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 20 (1): 22–31. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 040/P/2014.
- Supriyono, R. A. 2016. *Akuntansi Keperilakuan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Susilowati, F. 2015. Konflik Keagenan: Hubungan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 19 (1): 67–75. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 040/P/2014.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8th ed.)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tari, D. N. 2019. *OJK dan SRO Pasar Modal Kembali Adakan CEO Networking*. <https://market.bisnis.com/read/20191031/7/1165427/ojk-dan-sro-pasar-modal-kembali-adakan-ceo-networking-2019>. Diakses tanggal 10 November 2019.
- Tendi. 2019. *Ini Alasan OCBC NISP Tak Bagikan Dividen Selama 15 Tahun*. <https://keuangan.kontan.co.id/news/ini-alasan-ocbc-nisp-tak-bagikan-dividen-selama-15-tahun>. Diakses tanggal 13 November 2019.
- Welas dan S. Y. Nugroho. 2019. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *AKURASI*. 1 (1): 43-54.
- Wijaya, R. 2017. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 21 (3): 459–472. Terakreditasi peringkat 2 oleh Ristekdikti SK No. 040/P/2014.