

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Sabrang Damar Pamungkas
sabrangdamarpamungkas@gmail.com
Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of debts policy, profitability, managerial ownership on the dividend policy. whlie, the population was manufacturing companies 2015-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 40 samples of manufacturing companies. Furthermore, the research was quantitative. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression and classical assumption. The research result concluded as follows: (a) Debts policy did not affect the dividend policy. This happened as most of company profit would be allocated for funds backup in order to pay debts. As consequence, it prevented the company for bankruptcy. (b) Profitability did not affect the dividend policy. In other words, the higher the lower its dividend. This happened as company would publish retained earnings in order to be used for its future needs. (c) Managerial ownership did not affect the dividend policy. It meant, the higher the amount of shares which were owned by management, the more retained earnings were used for company operational. As consequence, there would be less dividend were distributed.

Keywords: debts policy, profitability, managerial ownership, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur pada periode 2015-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini pada 40 sampel dengan menggunakan metode penelitian *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda dan analisis asumsi klasik. Dari penelitian dapat disimpulkan bahwa: (a) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan alasan di mana sebagian besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan dialokasikan untuk cadangan dana untuk membayar hutang sehingga dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. (b) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, jika profitabilitas tinggi akan lebih memilih untuk menerbitkan dividen yang rendah di mana perusahaan akan menerbitkan laba yang ditahan guna kepentingan perusahaan yang akan datang. (c) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki manajerial mengakibatkan terjadinya laba ditahan untuk operasional perusahaan dan akan membagikan dividen yang kecil.

Kata Kunci: kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Istilah investasi sering kali berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Investasi dapat disebut sebagai penanaman modal, dapat juga di ibaratkan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Investasi dapat berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan pada masa yang akan datang. Sebagai calon investor haruslah cermat dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Terdapat beberapa risiko yang dihadapi oleh investor, investasi dapat membawa risiko keuangan jika investasi tersebut gagal. Kegagalan berinvestasi disebabkan oleh banyak hal, di antaranya adalah faktor keamanan baik dari bencana alam maupun akibat dari faktor manusia, atau ketertiban hukum.

Terdapat beberapa bentuk investasi antara lain: 1) investasi tanah, 2) investasi pendidikan, 3) investasi mata uang asing, 4) investasi saham, beberapa investasi tersebut diharapkan oleh investor untuk mendapatkan *feedback* yang lebih besar atas penanaman modalnya. Investasi yang dilakukan oleh investor sangat dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi investasi yang ditanamkan, investor mengharapkan *feedback* atas penanaman modalnya. Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Serta merupakan persediaan yang siap untuk dijual. Tidak semua perusahaan menjual sahamnya ke publik. Hanya perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* yang boleh menjual sahamnya ke publik. Para investor akan melihat laporan keuangan sebagai sumber informasi dalam mengambil keputusan berinvestasi di dalam perusahaan. Dari bukti laporan keuangan tersebut, investor akan mendapatkan informasi yang dapat menilai besarnya dividen yang diperoleh. Investor saham akan disebut sebagai pemegang saham yang ada dalam perusahaan di mana para pemegang saham mempunyai hak klaim atas dividen yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional, pasti memiliki tujuan utama untuk memperoleh laba dalam memenuhi kesejahteraan para pemegang saham dalam perusahaan. Keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan maupun kegiatan insidental perusahaan. Dengan adanya pembagian dividen oleh perusahaan kepada para investor, dapat disimpulkan perusahaan telah memenuhi kewajiban kepada para investor. Wewenang untuk mengendalikan kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang ditunjuk para pemegang saham atau investor kepada dewan direksi. Dividen akan dibagikan atau tidak, tergantung bagaimana sifat dan jumlah dividen yang ditetapkan oleh dewan direksi. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau investor menjadi dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Penetapan kebijakan dividen harus dibuat dengan hati-hati karena sangat berperan penting untuk menentukan kesejahteraan pemegang saham atau investor. Akan tetapi, dapat menimbulkan konflik pada investor dan perusahaan. Pada umumnya, investor mengharapkan pembagian dividen yang besar, sedangkan perusahaan akan berupaya untuk membagikan dividen seminimal mungkin.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dalam perusahaan. Putri dan Nasir (2006), masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan (*agency conflict*). Pemegang saham menunjuk manajer untuk mengolah perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Dengan adanya kewenangan tersebut, manajer sering kali bertindak tidak profesional melainkan melakukan hal-hal untuk kepentingan dirinya sendiri dibandingkan mementingkan para pemegang saham atau para investor. Dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer menimbulkan adanya konflik, yang disebut dengan *agency conflict*. Teori yang sering digunakan dalam kebijakan dividen adalah teori dividen tidak relevan merupakan teori yang menjelaskan biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan, perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Teori *the bird in the hand* yang menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibandingkan *capital gain* karena *dividend yield* lebih pasti. Teori selanjutnya menyatakan tentang teori *tax preference* menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat mempermudah pembayaran pajak.

Kebijakan Hutang adalah suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan guna memperoleh modal tambahan dari pihak external guna melakukan ekspansi perusahaan untuk mendorong peningkatan laba yang nantinya laba tersebut digunakan perusahaan untuk pembayaran dividen. Menurut Harahap (2015:304) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah sebagai rasio rentabilitas atau juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, jumlah cabang, dan sebagainya. Kepemilikan manajerial adalah ikut serta pihak manajerial mengambil sebuah keputusan perusahaan dalam kepemilikan saham dalam menyetarakan dengan pemegang saham. Menurut Pasaribu (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial sangat bermanfaat di mana manajer ikut ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan. Manajer berusaha lebih baik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan menikmati sebagai keuntungan tersebut. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga akan naik. Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan penerbit saham kepada pemegang saham. Dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan investasi. Dari penjelasan tersebut, penulis melakukan pengembangan penelitian pada variabel-variabel. Dengan hasil penelitian terdahulu dapat digunakan sebagai acuan penulis untuk mengkaji lebih lanjut, dan berdasarkan latar belakang yang telah terurai, telah ditemukan perbedaan-perbedaan pada hasil penelitian, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh. Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, dan akan menggunakan data dari perusahaan manufaktur untuk dijadikan obyek penelitian.

TINJAUAN TEORITIS

Teori agensi (*Agency theory*)

Teori agensi merupakan bentuk hubungan kerja antara pemegang saham dan manajemen. Di mana manajemen (*agent*) yang ditunjuk oleh para pemegang saham (*principal*), dapat mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Hubungan antara *principal* dan *agent* sering disebut dengan *agency theory* (Anthony *et al* 2011:10). *Agency relationship* adalah hubungan antara *principal* dan *agent* dalam menjalankan sebuah transaksi dengan pihak lain. Hubungan antara pemegang saham dan manajer tidak selamanya berjalan dengan baik. Banyaknya konflik yang terjadi dapat menimbulkan masalah pada keagenan. Konflik antara manajemen dan pemegang saham dapat dikurangi dengan adanya pengawasan kepentingan masing-masing. Konflik tersebut dapat mengakibatkan adanya masalah keagenan. Masalah keagenan meliputi dua bentuk yaitu masalah yang terjadi antara *principal* atau pemilik perusahaan dengan *agent* atau pihak manajemen, dan masalah yang terjadi antara pemegang saham dengan pemegang obligasi Husnan dan Pujiastuti (2012). *Principal* dan *agent* mempunyai kepentingan masing-masing, kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang yang dapat menimbulkan kesenjangan informasi atau sering kali disebut dengan asimetri informasi.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan sebuah asumsi bahwa sebuah informasi yang akan diterima oleh masing-masing pihak yang berkepentingan tidak akan sama, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Manajer memberikan sebuah informasi dalam bentuk laporan keuangan, informasi ini dapat disebut juga dengan sinyal yang ditujukan untuk pemilik atau para pemegang saham. Sinyal dapat terjadi dalam bentuk lain di antaranya dapat berupa

promosi atau informasi lain yang dapat menyatakan bahwa prospek perusahaan tersebut lebih baik atau lebih menguntungkan dari perusahaan lainnya. Menurut Brigham dan Houston (2014:184) teori sinyal merupakan perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Para investor menganggap perubahan dividen untuk memberikan sebuah sinyal tentang ekspektasi mengenai prospek masa depan perusahaan pada investor. Hubungan teori sinyal dengan kebijakan dividen adalah perusahaan yang berkualitas baik maka akan lancar dalam pembagian dividen dan dividen yang dibagikan cenderung tinggi. Kenaikan dividen yang tinggi diharapkan dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan laba yang baik, begitu pula sebaliknya, sehingga jika ada kenaikan dividen maka harga saham perusahaan tersebut ikut naik. Jika dividen yang dibayarkan tinggi maka itu merupakan sebuah sinyal positif atau kabar baik bagi para investor karena menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan tersebut cukup baik dimasa datang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan nantinya akan dibagi dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal perusahaan (Martono dan Harjito, 2010:253) menginformasikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan pendanaan yang diambil perusahaan untuk menentukan besaran laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagi kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan sesuai dengan putusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketika perusahaan menyatakan bahwa laba yang ditahan semakin besar, maka dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin sedikit. Pembagian dividen itu juga untuk mensejahterahkan para pemegang saham. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan dari sudut pandang investor risiko dividen yang diterima sekarang lebih berharga dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diperoleh di masa yang akan datang dan dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara para manajer dan para pemegang saham. Disamping itu untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham atas perolehan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Murhadi, 2013:65).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan biaya atau modal yang didapatkan dari sumber pendanaan eksternal. Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan dari pada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Kebijakan hutang merupakan sebuah keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan hutang ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Kasmir (2015:157) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang. Alat menetapkan ekuitas rasio ini dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang di sediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam suatu perusahaan perseroan. Profitabilitas merupakan hasil yang diperoleh dari usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham sebagai investor. Menurut Sartono (2012:122) bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Kasmir (2015:114) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan 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. Pada penulisan ini menggunakan rasio *return on assets* (ROA) atau tingkatan pengembalian aset ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya yang ditampilkan dalam bentuk persentase (%). Ada dua cara yang dapat digunakan untuk menghitung ROA yaitu dengan menghitung total aset pada tanggal tertentu atau dengan cara menghitung rata-rata total aset (*average total assets*).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan antara para pemegang saham dan dari pihak manajer yang secara efektif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapatkan kesempatan yang sama untuk ikut terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan dengan para pemegang saham. Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai suatu perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan memberikan kesempatan kepada manajemen ikut serta dalam kepemilikan saham sekaligus sebagai pemilik perusahaan sehingga akan menyatukan antara kepentingan manajemen dengan pemilik. Kepemilikan merupakan faktor internal perusahaan yang menentukan suatu kemajuan perusahaan. Pemegang saham merupakan penyedia dana atau investor yang sangat dibutuhkan oleh perusahaan. Herman (2009) pengukuran kepemilikan manajerial secara umum dapat dinyatakan bahwa presentasi tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjelaskan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio untuk mengukur kepemilikan manajerial.

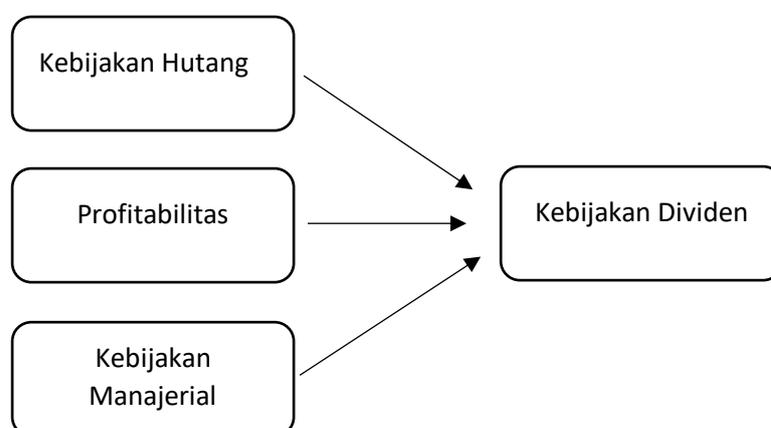
Penelitian Terdahulu

Peneliti-peneliti terdahulu tentang kebijakan dividen telah banyak dilakukan namun hasil yang diberikan berbeda-beda. Dewi (2008) menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini sama dengan penelitian milik Sumanti dan Mangantar (2015) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Dewi (2008) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Sumanti dan Mangantar (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Dewi (2008) menyatakan profitabilitas yang bernilai negatif terhadap kebijakan dividen, pernyataan ini sama dengan Sumanti dan Mangantar (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi (2008). Adapun pengembangan yang dilakukan terutama terletak pada variabel independen yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan lima variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan dalam penelitian ini penulis menggunakan tiga variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Periode pengambilan data dalam penelitian sebelumnya dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2005 objek penelitian sebelumnya merupakan laporan keuangan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Jakarta. Metode yang digunakan pada pengumpulan data dengan metode *pooled data*. Sampel yang berhasil terkumpul dalam penelitian tersebut adalah 32 perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan mempunyai *after tax* yang positif dan menggunakan uji asumsi klasik.

Penelitian ini merupakan pengembang dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015). Adapun pengembangan yang dilakukan yaitu memperpanjang periode penelitian yang semula 2008-2012 sedangkan penelitian ini periode yang digunakan selama empat tahun (2015-2018). Metode penelitian yang digunakan Sumanti dan Mangantar (2015) menggunakan *path analysis*, dengan populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan *purposive sampling* yang ditentukan dari 13 perusahaan manufaktur sebagai sampel, dan analisis yang digunakan yaitu analisis jalur. Sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini merupakan pengembang dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurhayati (2013). Adapun penambahan variabel independen seperti likuiditas serta periode yang digunakan hanya 2007-2010 sedangkan penelitian ini menggunakan periode yang terbaru yaitu selama empat tahun penelitian (2015-2018). Metode penelitian yang digunakan Nurhayati (2013) menggunakan *path analysis* dan teknik yang digunakan untuk melakukan pengambilan sampel yaitu dengan *purosing sampling*. Data penelitian yang digunakan tersebut menggunakan *pooling data* yang diperoleh sampel yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 37 perusahaan selama 4 tahun sehingga diperoleh jumlah sampel sebesar 148 perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan metode sampel yang sama yaitu dengan *purosing sampling*.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

PERUMUSAN HIPOTESIS

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Kebijakan hutang merupakan sebuah keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan hutang ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Kebijakan hutang dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang tinggi akan dapat menyebabkan penurunan pembagian dividen karena sebagian besar keuntungan perusahaan akan dialokasikan sebagai dana cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya di mana tingkat hutang yang rendah maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi kepada para investor sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan para investor atau pemegang saham.

H₁: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang dapat diraih oleh suatu perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. Keuntungan yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar devidennya dan melanjutkan kegiatan operasionalnya. Sartono (2012:122) bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri.

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan antara para pemegang saham dan dari pihak manajer yang secara efektif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapatkan kesempatan yang sama untuk ikut terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan dengan para pemegang saham. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif, untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Sugiyono (2017:2) menyatakan bahwa metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk melihat pada populasi atau sampel tertentu. Pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Seperti menurut Sugiyono (2017:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Penelitian ini menggunakan populasi yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada periode 2015-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam pengambilan sampel terdapat teknik-teknik sampling yang dapat menentukan sampel mana yang akan digunakan pada penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan *purposive sampling* di mana perusahaan tidak semua memiliki kriteria yang sesuai dengan penulis tentukan. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018.
- Perusahaan yang membagikan dividen pada periode 2015-2018.
- Perusahaan manufaktur yang memiliki profitabilitas yang stabil.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Sugiyono (2017:137) menjelaskan bahwa data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dan menunjang penelitian ini. Data yang digunakan oleh penelitian ini menggunakan data yang bersifat *time seris* karena data yang diambil dalam penelitian ini dalam bentuk interval waktu tertentu dari periode 2015-2018. Data sekunder diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Variabel Independen

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tambahan biaya atau modal yang didapatkan dari sumber pendanaan eksternal. Kasmir (2015:157) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas rasio ini dicari dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang di sediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Rasio yang akan digunakan untuk mengukur adalah sebagai berikut *Debt To Equity* dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Liabilities}}{\text{Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dalam suatu perusahaan perseroan. Dalam hal ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh dari usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham sebagai investor. Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Pada penulisan ini menggunakan rasio *return on assets* (ROA) atau tingkatan pengembalian aset ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya yang ditampilkan dalam bentuk persentase (%).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan antara para pemegang saham dan dari pihak manajer yang secara efektif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan yaitu para direktur dan komisaris. Manajer mendapatkan kesempatan yang sama untuk ikut terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan dengan para pemegang saham. Herman (2009) pengukuran kepemilikan manajerial secara umum dapat dinyatakan bahwa presentasi tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjelaskan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Variabel Dependen

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan nantinya akan dibagi dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal perusahaan (Martono dan Harjito, 2010:253). *Dividend Payout Rasio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Murhadi, 2013:65) *dividend payout ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Uji Asumsi Klasik

Pengujian pada penelitian ini dilakukan untuk menguji kualitas data yang sudah diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Pengujian asumsi klasik menggunakan empat uji yaitu dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen Ghozali (2016:96). Secara sistematis model regresi linier yang digunakan adalah:

$$KD = \alpha + \beta_1KH + \beta_2P + \beta_3MO + \varepsilon$$

Keterangan:

- KD : Kebijakan Dividen.
- α : Koefisien Konstan.
- KH : Kebijakan Hutang.
- P : Profitabilitas.
- MO : Kebijakan Manajerial.
- β : Koefisien Regresi.
- ε : Error.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pengujian pada penelitian ini dilakukan untuk menguji kualitas data yang sudah diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias. Pengujian asumsi klasik menggunakan empat uji yaitu dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut merupakan penjabaran dari uji asumsi klasik sebagai berikut.

Uji Normalitas

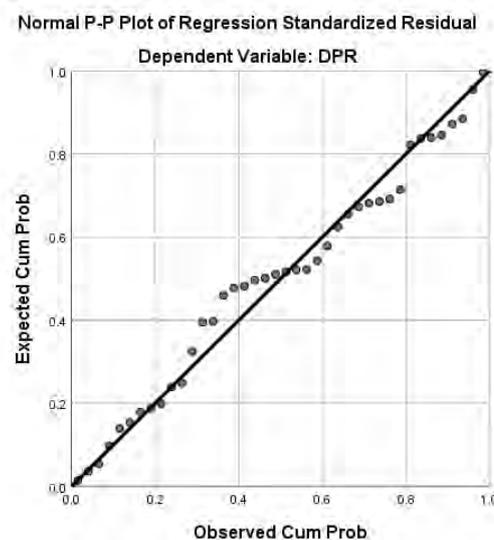
Menurut Sunyoto (2016:92) menjelaskan uji normalitas sebagai berikut Selain uji asumsi klasik multikolinieritas dan heteroskedastisitas, uji asumsi klasik yang lain adalah uji normalitas, di mana akan menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan. Berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Persamaan regresi dikatakan baik jika mempunyai data variabel bebas dan data variabel terikat berdistribusi mendekati normal atau normal sama sekali. a) Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal. b) Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	28.41112647
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.078
	Negative	-.108
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel 1 dapat diketahui hasil dari nilai *Komogorov-Smirnov* sebelum transformasi sebesar 0,200 dengan hasil yang lebih dari $\geq 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai data peneliti menunjukkan data yang normal. Sehingga dapat dikatakan bahwa berdistribusi normal.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil gambar yang terlihat dari gambar 2 dapat diketahui hasil dari uji normal P-P *Plot of Regression standardized Residual*, menunjukkan bahwa pola titik-titik (data) menyebar atau sejajar pada garis diagonal, bahwa garis diagonal penghubung antara sumbu X dan sumbu Y disertai pola titik-titik (data) yang mulai bergerak dari angka 0 menuju ke atas mengikuti dan merapat ke garis diagonal dan tidak menjauhi garis diagonal tersebut dan dapat disimpulkan bahwa hasil Uji Normalitas berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:105) menyatakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut: *tolerance value*, *Variance Inflation Faktor (VIF)*. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan sebagai berikut: a) *Tolerance value* < 0,10 atau $VIF > 10$: terjadi multikolinearitas. b) *Tolerance value* > 0,10 atau $VIF < 10$: tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2
Coefficients^a

Model	Correlations	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.507	1.974
ROA	.491	2.035
MAU	.953	1.04

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan Tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleran kurang dari 0.10 yang artinya tidak ada korelasi antar variabel independen yang diteliti. Hasil perhitungan Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 yang juga berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang diteliti. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Menurut Sunyoto (2016:98) salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut: a) Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$). b) Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$. c) Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau $DW > +2$.

Tabel 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.150	2.957.124	1.786

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil dari uji autokorelasi, yang menunjukkan hasil bahwa nilai dari *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1.786. Dimana nilai tersebut berada di tengah-tengah dari nilai -2 dan +2 maka tidak adanya variabel-variabel terkait yang terjadi problem. Maka kesimpulan uji autokorelasi terhadap variabel-variabel yang terkait tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan alat untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi (Ghozali, 2016:134). Uji heteroskedastisitas biasanya dapat dideteksi dengan uji *glejser*. Uji *glejser* mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika masing-masing variabel independen bersifat tidak signifikan > 0,05 maka model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas. Sebaliknya variabel independen bersifat signifikan < 0,05 maka model regresi dikatakan terkena dari heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji *glejser* sebagai berikut:

Tabel 4
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,156	,068		2,305	,027
X1	,003	,003	,193	,831	,412
X2	,005	,063	,017	,074	,941
X3	,014	,083	,028	,165	,870

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel 4 bahwa uji *glejser*, menunjukkan nilai signifikan 0,27. Nilai signifikan variabel independennya yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial yaitu kurang dari atau < 0,05 maka dapat dikatakan data tersebut terkena heteroskedastisitas. Hasil di atas dapat disimpulkan bahwa data yang diperoleh bebas dari uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	37.587	10.484		3.585	.001		
1 DER	6.561	9.839	.138	.667	.509	.507	1.974
ROA	.856	.502	.359	1.706	.097	.491	2.035
MO	-.011	.129	-.013	-.089	.930	.953	1.049

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil dari yang terlihat dari Tabel 5 di atas maka dapat diketahui bahwa secara sistematis model regresi linear berganda yang digunakan sebagai berikut:

$$DPR = 37.587 + 6.561DER1 + .856ROA2 - .011MO3 + \varepsilon$$

Adapun penjabaran yang dilakukan dari nilai koefisien persamaan regresi sebagai berikut. Jika semua variabel independen yang terkait seperti kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial dinyatakan atau dianggap konstan dapat dianggap tidak berpengaruh maka nilai dari kebijakan dividen yaitu sebesar 37.587.

DER 1 yang berarti nilai dari kebijakan hutang pada Tabel B (β) yang terlihat pada Tabel 5 menunjukkan hasil 6.561, dapat dibilang bahwa hasil yang positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018. ROA2 yang berarti nilai dari profitabilitas pada Tabel B (β) yang menunjukkan hasil .856, dapat dibilang bahwa hasil yang positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018. Begitu pula dengan MO3 yang menyatakan kepemilikan manajerial pada Tabel B (β) yang menunjukkan angka -.011, dapat dibilang bahwa hasil yang negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian yaitu tahun 2015 sampai dengan 2018.

Uji Hipotesis

Menurut Sunyoto (2016:29) menyatakan bahwa uji hipotesis sebagai berikut, Tujuan uji beda atau uji hipotesis ini adalah menguji *mean* dan proporsi dari satu atau dua sampel yang diteliti. Pengujian ini dinyatakan hipotesis yang saling berlawanan yaitu apakah hipotesis awal (nihil) diterima atau ditolak. Dilakukan pengujian dari suatu sampel karena hipotesis tersebut bisa merupakan pernyataan benar atau pernyataan salah. Uji hipotesis ini dapat diuji dengan 3 cara yaitu dengan menggunakan Uji Statistik F (*goodness off fit*), Uji Koefisien Determinasi (R^2), dan menggunakan Uji Statistik T (uji hipotesis).

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah salah satu variabel independen yang dimasukkan dalam model berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Jika profitabilitas memiliki nilai $< 0,05$ maka dapat dinyatakan model regresi fit dan sebaliknya jika profitabilitas memiliki nilai $\geq 0,05$ maka model regresi tidak fit dengan penelitian, maka dari itu buat hipotesis berikut: a) H_0 : data signifikan $\geq 0,05$ model dikatakan tidak fit. b) H_0 : data signifikan $< 0,05$ model dikatakan fit.

Tabel 6

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	8.653.483	3	2.884.494	3.299	.031 ^b
¹ Residual	31.480.492	36	874.458		
Total	40.133.975	39			

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang didapatkan pada Tabel 6 menyatakan bahwa uji statistik f atau uji *goodness off fit*, yang menyatakan bahwa nilai dari F_{hitung} 3.299 dengan nilai dari nilai signifikan sebesar ,031, dengan hasil nilai tersebut dapat dinyatakan bahwa nilai dari Tabel signifikan lebih kecil dari 0,05 atau $0,031 < 0,05$, maka ini model dinyatakan fit atau layak.

Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:197). Misalnya, nilai *Adjusted R Square* adalah 0.53 maka besarnya pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *total asset turnover*, dan *leverage* terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 53%, sedangkan sisanya yaitu 47% dijelaskan variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.216	.150	2.957.124	1.786

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang didapatkan maka dapat dilihat dari Tabel 7 di atas nilai dari *Adjusted R Square* sebesar 0.150 atau 15%, maka besarnya pengaruh variabel independen kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 15%, sedangkan sisanya yaitu 85% merupakan variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Statistik T

Uji statistik t pada dasarnya menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016:98). Jika data memiliki tingkat signifikansi $< 0,05$ data diterima dan ditolaknya data jika memiliki tingkat signifikansi $\geq 0,05$.

Tabel 8
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.587	10.484		3.585	.001
	DER	6.561	9.839	.138	.667	.509
	ROA	.856	.502	.359	1.706	.097
	MO	-.011	.129	-.013	-.089	.930

Sumber: laporan keuangan dibursa efek indonesia, 2015-2018 (diolah)

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel 8 dapat diketahui bahwa hasil hipotesis pertama sebagai variabel independen adalah kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi dari hasil data yang diperoleh variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 0,509 yang artinya memiliki nilai lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0,05 ($0,509 > 0,05$). Dari hasil hipotesis yang telah dikembangkan oleh peneliti, menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 dinyatakan ditolak.

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil hipotesis kedua sebagai variabel independen adalah profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi dari hasil data yang diperoleh variabel kebijakan hutang (ROA) sebesar 0,097 yang artinya memiliki nilai lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0,05 ($0,097 > 0,05$). Dari

hasil hipotesis yang telah dikembangkan oleh peneliti, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 dinyatakan ditolak.

Berdasarkan hasil yang terlihat dari Tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil hipotesis ketiga sebagai variabel independen adalah kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi dari hasil data yang diperoleh variabel kepemilikan manajerial (MO) sebesar 0,930 yang artinya memiliki nilai lebih besar dari tingkat signifikan yaitu 0,05 ($0,930 > 0,05$). Dari hasil hipotesis yang telah dikembangkan oleh peneliti, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 dinyatakan ditolak.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen ini menunjukkan hasil dari uji t menyatakan hipotesis dari variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, bahwa hipotesis H1 ditolak. Jika semakin tinggi kebijakan hutang maka semakin rendah kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan tetap membagikan dividen pada para pemegang saham dengan nilai yang kecil, dengan alasan di mana sebagian besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan dialokasikan untuk cadangan dana untuk membayar hutang sehingga dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. Sebaliknya jika nilai dari hutang itu rendah maka perusahaan akan memprioritaskan pembagian dividen yang besar untuk kesejahteraan para pemegang sahamnya yang sesuai dari tujuan utama perusahaan yang mana membagikan keuntungan perusahaan yang didapatkan dalam bentuk pembayaran dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen ini menunjukkan hasil bawah dari uji t menyatakan hipotesis dari variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, bahwa hipotesis H2 ditolak. Dalam hal ini di mana untuk mengukur perusahaan untuk mencari dan menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal saham. Dapat disimpulkan jika perusahaan di mana memiliki laba yang tinggi atau profitabilitas yang tinggi akan lebih memilih untuk menerbitkan dividen yang rendah di mana perusahaan akan menerbitkan laba yang ditahan guna kepentingan perusahaan yang akan datang untuk memajukan perusahaan tersebut, dan jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan rendah maka akan terjadinya pembagian dividen yang tinggi yang diberikan perusahaan pada para pemegang sahamnya.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen ini menunjukkan hasil bawah dari uji t menyatakan hipotesis dari variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, bahwa hipotesis H3 ditolak. Kepemilikan manajerial akan berpengaruh terhadap kinerja manajemen dalam perusahaan, jika semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki manajerial maka perusahaan akan meningkatkan kinerjanya. Dapat disimpulkan bahwa jika kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial semakin tinggi pada perusahaan hal ini dapat mengakibatkan terjadinya laba ditahan untuk operasional perusahaan dan membagikan dividen yang kecil. Sedangkan jika nilai dari kepemilikan saham oleh manajerial rendah maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi guna memberikan sinyal pada investor bahwa perusahaan tersebut akan berdampak positif di masa yang akan datang.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2018. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposif sample*. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan mempunyai hutang akan berdampak pada pembayaran dividen yang sedikit sedangkan investor menginginkan pembagian dividen yang begitu besar sehingga dapat berpengaruh terhadap hutang yang belum dibayarkan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan tetap membagikan dividen pada para pemegang saham dengan nilai yang kecil, dengan alasan di mana sebagian besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan dialokasikan untuk cadangan dana untuk membayar hutang sehingga dapat mencegah terjadinya kebangkrutan. 2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan jika perusahaan memiliki laba yang tinggi atau profitabilitas yang tinggi akan lebih memilih untuk menerbitkan dividen yang rendah di mana perusahaan akan menerbitkan laba yang ditahan guna kepentingan perusahaan yang akan datang untuk memajukan perusahaan tersebut, dan jika profitabilitas yang dimiliki perusahaan rendah maka akan terjadinya pembagian dividen yang tinggi yang diberikan perusahaan pada para pemegang sahamnya. 3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dapat disimpulkan bahwa jika kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial tinggi pada perusahaan maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba perusahaan pada peningkatan laba ditahan untuk operasional perusahaan, pengembangan perusahaan dan akan tetap membagikan dividen yang kecil. Sedangkan jika nilai dari kepemilikan saham oleh manajerial rendah maka perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi guna memberikan sinyal pada investor bahwa perusahaan tersebut akan berdampak positif di masa yang akan datang.

Saran

Dengan keterbatasan yang ada pada penelitian ini maka peneliti dapat memberikan beberapa saran untuk dijadikan wawasan untuk peneliti selanjutnya. Saran yang akan diberikan ini bertujuan untuk memberikan pandangan atau gambaran untuk masa yang akan datang yang lebih luas, memberikan kemudahan dalam memilih variabel, obyek yang sesuai dalam penelitian yang akan diteliti dan dapat memberikan hasil yang diharapkan, saran yang diberikan sebagai berikut: 1) Penambahan pada variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik. 2) Menggunakan obyek penelitian selain perusahaan manufaktur seperti pada perusahaan jasa, perusahaan pertambangan. Pembaruan pada obyek penelitian yang akan diteliti seperti tahun periode yang akan digunakan.

Daftar Pustaka

- Anthony, N., Robert dan V. Govindarajan. 2011. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Jilid 2. Karisma Publishing Group: Tangerang.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Penerjemah Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat: Jakarta Selatan.
- Darmawan, D. 2012. *Pendidikan Teknologi Informasi dan Komunikasi*. PT. Remaja Rosdakarya: Bandung.
- Dewi, S. D. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Trisakti School of Management: Jakarta.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Cetakan ke VIII. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harahap, S. S. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada: Jakarta.
- Herman, A. 2009. *Performance Management*. Pearson. United State of America.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam. Cetakan Pertama*. UPP STIM YPKN: Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers: Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Ekonisia: Yogyakarta.
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat: Jakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal keuangan dan Bisnis*. Universitas Mercu Buana: Jakarta.
- Pasaribu, M. Y. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal administrasi bisnis*, 35(1) 154164.
- Putri, I. F. dan M. Nasir. 2006. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori keagenan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang . 23-26 Agustus*. hlm. 1-25.
- Rahmawati, D. 2012. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Praktik Perataan Laba*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. BPFE: Yogyakarta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Sumanti, J. C. dan M. Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA Vol. 3*. Universitas Sam Ratulangi: Manado.
- Sunyoto, D. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. PT Refika Aditama: Bandung.