

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Zulfiyah Putri Ramdani

zulfiyahputri@gmail.Com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity and institutional ownership on dividend policy. While, the variables were referred to Return on Equity (ROE), Cash Ratio (CR) and Dividend Payout Ratio (DPR). The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there 40 samples from 8 food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that profitability had a positive effect on dividend policy. This showed that the higher the profitability was, the higher the companies dividend would be. Consequently, it gave positive information to investors. On the other hand, liquidity did not affect dividend policy. It showed that companies liquidity, i.e. cash ratio did not affect dividend policy. Likewise institutional ownership did not affect dividend policy. This meant, the percentage of institutional ownership within companies did not affect dividend policy. In conclusion, dividend policy was affected by other factors outside those two variables.

Keywords: profitability, liquidity, institutional ownership, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Variabel pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), *Cash Ratio* (CR) serta *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 40 sampel dari 8 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas semakin tinggi dividen yang dibayarkan perusahaan. Informasi ini memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk melakukan investasi. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat likuiditas yaitu *cash ratio* perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya presentase kepemilikan institusional di dalam perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan pembayaran dividen dipengaruhi faktor-faktor lain diluar dua variabel tersebut.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal yang menyangkut kepentingan banyak pihak. Tujuan investor menanamkan modalnya kedalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) yang dapat berupa dividen atau pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*). Namun, pada perusahaan yang

telah go public, dividen menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Menurut Halim (2015:135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Jumlah dividen yang akan dibagikan perusahaan bergantung dari kebijakan atau aturan yang ditetapkan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum adanya aturan dari pemerintah yang mengatur mengenai besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan.

Perusahaan *food and beverages* menjadi salah satu perusahaan yang berkembang pesat. Setiap tahun semakin banyak perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Perusahaan *food and beverages* adalah perusahaan yang saham-sahamnya paling tahan dengan krisis moneter dibandingkan dengan perusahaan lain sebab dalam kondisi apapun produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan oleh masyarakat Indonesia. Fakta ini membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan *food and beverages* dengan harapan para investor akan mendapatkan *return* berupa dividen yang besar.

Untuk membuat keputusan dalam pembagian dividen, mengukur kinerja keuangan menjadi hal penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan. Hal inilah yang akan menentukan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio*. Para investor sering menggunakan *dividend payout ratio* sebagai tolak ukur *return* dalam berinvestasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengukur kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Sartono (2016:114) rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas.

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Munawir (2014:33) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi ROE mencerminkan tingginya kinerja perusahaan. Hal ini menjadikan ROE sebagai dasar pertimbangan manajemen perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor.

Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai. Fahmi (2015:69) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Cash Ratio* (CR). Likuiditas yang tinggi menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen sebab dividen merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Semakin tinggi CR menunjukkan tingginya kinerja keuangan dalam membayar hutang lancarnya sehingga perusahaan dapat membagikan dividen tepat waktu.

Kepemilikan yang persentasenya paling besar dalam perusahaan biasanya adalah kepemilikan oleh pihak institusional. Tingginya tingkat kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh investor sebagai pemegang saham. Pengawasan yang tinggi memungkinkan untuk meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajer sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal ini akan berdampak pada besarnya dividen yang dibagikan kepada investor (Nugraheni dan Martha, 2019).

Penelitian-penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Perbedaan penelitian ini ditunjukkan oleh Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020),

Anandasari (2020) serta Devi dan Mispiyanti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakandividen, sedangkan Zain (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Zain (2017) serta Nugraheni dan Mertha (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020), Anandasari (2020) serta Devi dan Mispiyanti menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni dan Mertha (2019) serta Purboningrum (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Puteri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Jayanti dan Puspitasari (2017) serta Anandasari (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang yang telah diurai di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI?, (3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, (2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI, (3) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Riyanto (2016:265) menyatakan bahwa 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. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kegiatan analisis laporan keuangan meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan yang memberikan informasi secara terinci terhadap hasil interpretasi mengenai prestasi yang dicapai perusahaan. Menurut Sartono (2016:122) profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan *return* yang tinggi.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi segala kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya dengan menggunakan aktiva lancar

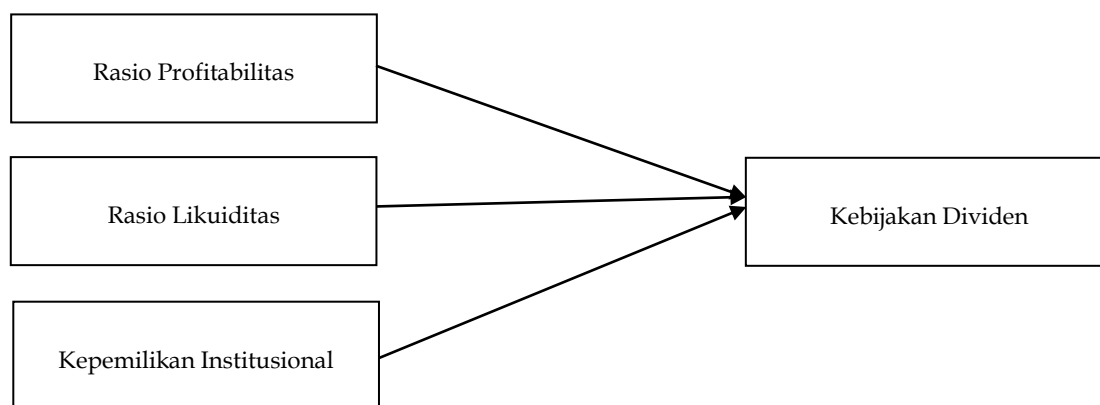
yang dimilikinya demi untuk mempertahankan kelangsungan kegiatan operasionalnya. Likuiditas menjadi salah satu alat yang digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Hery (2016:175), likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Investor sangat membutuhkan rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian deviden tunai, sedangkan kreditor membutuhkannya untuk pedoman pengembalian pinjaman pokok dengan bunganya. Kreditor maupun *supplier* lazimnya akan menyerahkan pinjaman atau hutang kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi.

Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan dalam hal ini adalah kepemilikan institusional dalam peran monitoring manajemen, kepemilikan institusional merupakan pihak yang paling berpengaruh terhadap dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu kepemilikan institusional merupakan pihak yang memberi kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan. Ridwan (2011) menyatakan bahwa kepemilikan suatu perusahaan dapat terdiri atas kepemilikan institusional maupun kepemilikan individual atau campuran keduanya dengan proporsi tertentu. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer

Rerangka Konseptual

Secara ringkas kerangka konseptual pada penelitian ini yaitu menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Rerangka konseptual pada penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Munawir (2014:33) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Hal ini didukung oleh Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020), Anandasari (2020) serta Devi dan Mispriyanti yang

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hanafi dan Halim (2014:75) menyatakan bahwa likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya. Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR). *Cash ratio* merupakan salah satu variabel penting yang dipertimbangkan manajemen dalam menetapkan dividen. Apabila nilai *cash ratio* pada suatu perusahaan bernilai lebih dari satu artinya perusahaan tersebut mampu untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan kas dan setara kas yang dimiliki. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *free cash flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menjelaskan hutang untuk mengurangi biaya keagenan. Sehingga semakin tinggi *cash ratio* yang dimiliki perusahaan menunjukkan jaminan yang lebih baik atas kewajiban lancar yang harus dibayarkan perusahaan. Artinya, semakin kuat *cash ratio* perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini didukung oleh Zain (2017) serta Nugraheni dan Mertha (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Nugraheni dan Mertha (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya. Oleh karena itu pemilik saham dari pihak institusi memiliki wewenang lebih besar untuk melakukan kontrol dan pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga dapat meminimalkan adanya masalah keagenan yang dapat terjadi, serta dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Peningkatan keuntungan ini akan berdampak pada peningkatan kebijakan dividen. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen guna meningkatkan laba perusahaan dan meningkatnya *dividend payout ratio*. Hal ini didukung oleh Nugraheni dan Mertha (2019) serta Purboningrum (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Puteri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian maka dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif, yaitu suatu penelitian untuk mendapatkan penjelasan mengenai hubungan sebab akibat. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Penelitian ini ingin menguji dan menjelaskan hubungan antar pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:80). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:83) teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Tujuan menggunakan *purposive sampling* adalah untuk memastikan bahwa sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1
Kriteria Populasi Perusahaan *Food and Beverages* 2015-2019

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019	19
2.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap secara berturut-turut selama periode 2015-2019.	(0)
3.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap secara berturut-turut selama periode 2015-2019.	19
4.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang memperoleh laba negatif secara berturut-turut selama periode 2015 – 2019	(6)
5.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2015 – 2019.	(5)
6.	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2015 – 2019.	8
Jumlah sampel yang digunakan		8
Jumlah Pengamatan tahun 2015-2019		40

Sumber: Laporan keuangan BEI, 2021

Berdasarkan proses pengambilan sampel diatas dari 19 perusahaan ditentukan 8 perusahaan sebagai sampel penelitian ini dengan jumlah pengamatan 40.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id atau dengan mendatangi langsung bagian kepustakaan Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya yang berada di Jl. Menur Pumpungan No. 30 Surabaya untuk meminta dokumen berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian diartikan sebagai segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2016:38). Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Pada penelitian ini ada tiga variabel bebas yang diteliti meliputi: profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional, sedangkan variabel terikat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Adapun definisi operasional variabel yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh perusahaan *food and beverages* dalam suatu periode yang akan dibagikan kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Muhardi, 2013:65):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan *food and beverages* untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Menurut Sartono (2016:113) rumus untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan *food and beverages* dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan *Cash Ratio* (CR). Menurut Hanafi dan Halim (2014:75) CR diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya. Menurut Beiner *et al.*, (2003) rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah:

$$\text{KI} = \frac{\text{Kepemilikan Saham oleh Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2016:19). Dalam penelitian ini variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda yaitu prosedur sistematis dalam menganalisis hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Pada penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui berapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Penggunaan analisis ini dikarenakan variabel independennya dua atau lebih sehingga digunakan lahan analisis linier berganda. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{KI} + e$$

Keterangan:

α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
 DPR : Kebijakan Dividen
 ROE : Profitabilitas
 CR : Likuiditas
 KI : Kepemilikan Institusional
 e : *Standart error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Seperti yang diketahui uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel sedikit. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik histogram dan dengan melihat *normal probability plot* dengan dasar pengambilan keputusan. Menurut Ghozali (2016:156) yaitu jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi di temukan adanya korelasi antar variable bebas. Multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Kriteria pengambilan keputusan menurut Ghozali (2016:104) adalah jika nilai VIF lebih besar dari 0,1 atau VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan kepengamatan yang lainnya. Jika varians dari residual satu pengamatan kepengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas, sebaliknya jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, karena jika terdapat heteroskedastisitas maka varians tidak konstan sehingga dapat menyebabkan biasnya standart error. Kriteria pengambilan keputusan menurut Ghozali (2016:134) adalah jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016:165). Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan DW (*Durbin Watson*). Adapun kriteria pengujian autokorelasi dengan uji DW adalah: (a) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negative, (b) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variasi variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016:95). Koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional mampu untuk menjelaskan variasi perubahan kebijakan dividen dan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas (X) yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh dan layak digunakan atau tidak dengan kriteria yang sesuai terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Menurut Ghozali (2016:98) kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya, (b) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansinya $\geq 0,05$ maka tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, (b) Jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial antara variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Dalam penelitian ini variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	40	1.907	124.149	25.67269	31.681876
CR	40	2.064	605.165	119.20805	155.995130
KI	40	31.500	84.714	62.93020	17.493735
DPR	40	8.217	170.183	52.94875	34.391208
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 2 menunjukkan angka deskriptif dari masing-masing variabel dengan jumlah sampel sebanyak 40 data dari 8 perusahaan food and beverage. Berikut adalah penjelasan dari hasil analisis deskriptif yang telah dilakukan, yaitu: (1) Variabel profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROE diketahui memiliki nilai terendah sebesar 1,907 dan nilai tertinggi sebesar 124,149. Secara keseluruhan rata-rata variabel profitabilitas sebesar 25,67269 dengan standart deviasi sebesar 31,681876, (2) Variabel Likuiditas yang dihitung

dengan menggunakan CR diketahui memiliki nilai terendah sebesar 2,064 dan nilai tertinggi sebesar 605,165. Secara keseluruhan rata-rata variabel likuiditas sebesar 119,20805 dengan standart deviasi sebesar 155,995130, (3) Variabel Kepemilikan Institusional diketahui memiliki nilai terendah sebesar 31,500 dan nilai tertinggi sebesar 84.714. Secara keseluruhan rata-rata variabel kepemilikan institusional sebesar 62.93020 dengan standart deviasi sebesar 17.493735.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan dan juga mengetahui arah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan SPSS 23 dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil uji analisis regresi linier berganda dalam proses perhitungannya dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.504	18.788		.186	.853
ROE	.448	.180	.413	2.490	.018
CR	.032	.035	.144	.900	.374
KI	.543	.364	.276	1.489	.145

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui hasil persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

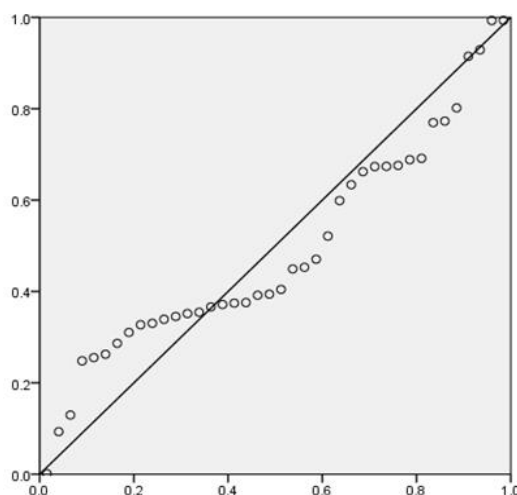
$$\text{DPR} = 3,504 + 0,448 \text{ ROE} + 0,032 \text{ CR} + 0,543 \text{ KI} + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda diatas memberikan pengertian bahwa: (1) Nilai konstanta (a) adalah sebesar 3,504. Artinya apabila seluruh variabel independen bernilai 0, maka diprediksi untuk kebijakan dividen yang dihasilkan adalah sebesar 3,504, (2) Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas adalah 0,448. Nilai koefisien regresi ini bersifat positif (searah) antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kebijakan dividen, (3) Besarnya nilai koefisien regresi likuiditas adalah 0,032. Nilai koefisien regresi ini bersifat positif (searah) antara likuiditas dengan kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi kebijakan dividen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik histogram dan dengan melihat normal probability plot. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 hasil grafik histogram dapat diketahui bahwa titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan data dalam penelitian ini berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, sehingga layak digunakan sebagai penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

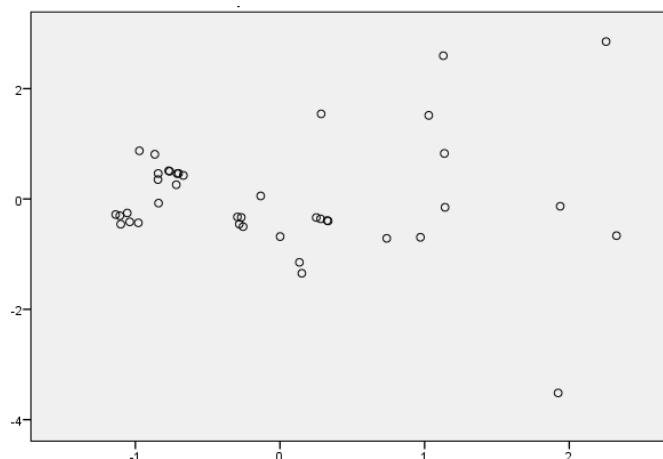
Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
ROE	.598	1.672
CR	.641	1.561
KI	.478	2.090

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 4 diketahui bahwa variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih rendah dari 10 untuk setiap variabel, sehingga tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas dalam persamaan regresi, maka variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional dapat digunakan dalam penelitian

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Hasil heteroskedastisitas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Gambar 3 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.426

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,426 dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini. Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka dapat disimpulkan bahwa model regresi linier dalam penelitian ini dinyatakan sudah baik dan bebas dari asumsi dasar (klasik).

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional dalam menjelaskan variabel kebijakan dividen. Hasil uji koefisien determinasi berganda dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639a	.408	.359	27.536779

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,408 atau 40,8%. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang dijelaskan melalui variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional adalah sebesar 40,8% sedangkan sisanya 59,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Uji F

Uji kelayakan *goodness of fit* digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda yang menunjukkan apakah variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Hasil uji F adalah:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	18829.581	3	6276.527	8.277	.000b
	<i>Residual</i>	27297.870	36	758.274		
	<i>Total</i>	46127.451	39			

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 8,227 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Sehingga nilai regresi pada data tersebut bersifat fit atau baik. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa pada model regresi ini dapat digunakan untuk untuk memprediksi profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian model penelitian ini layak untuk digunakan sebagai penelitian.

Uji t

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional secara individu terhadap variabel kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS versi 23 dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.504	18.788		.186	.853
	ROE	.448	.180	.413	2.490	.018
	CR	.032	.035	.144	.900	.374
	KI	.543	.364	.276	1.489	.145

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Hasil perhitungan analisis regresi linier berganda yang tercantum pada Tabel 8 memberikan pengertian bahwa: (1) Variabel profitabilitas (ROE) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,018 yang lebih kecil dari 0,05 dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,448. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas memiliki arah positif dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis satu (H_1) yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima, (2) Variabel likuiditas (CR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,374 yang lebih besar dari 0,05 dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar

0,032. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas memilikilah positif namun tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak, (3) Variabel Kepemilikan Institusional (KI) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,145 yang lebih kecil dari 0,05, dengan nilai beta (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 0,543. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan institusional memilikilah positif dan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya tinggi rendahnya profitabilitas berdampak pada kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Munawir (2014:33) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Berdasarkan teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2011:185) menunjukkan bahwa profitabilitas dalam laporan keuangan tentunya lebih sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dan investor tentunya akan menilai baik buruknya perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar. Perusahaan yang memiliki laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020), Anandasari (2020) serta Devi dan Mispianiti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan *Cash Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya, tinggi rendahnya likuiditas tidak berdampak pada kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hanafi dan Halim (2014:75) menyatakan bahwa likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya. *Cash Ratio* merupakan salah satu variabel penting yang dipertimbangkan manajemen dalam menetapkan dividen. Namun, pada penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Cash Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham harus tersedia uang kas yang cukup banyak agar tidak menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, *free cash flow* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan lebih berfokus pada pembayaran dividen atau menjelaskan hutang untuk mengurangi biaya keagenan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik biasanya membayar dividen yang kecil. Namun, semakin tinggi *Cash Ratio* perusahaan berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Adanya pengaruh yang tidak signifikan *Cash Ratio* terhadap *cash dividend* mengindikasikan bahwa *Cash Ratio* tidak dipertimbangkan oleh pihak investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Puteri *et al.*, (2016), Purboningrum (2020), Anandasari (2020) serta Devi dan Mispiyantiyang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistic menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya, tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berdampak pada kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Nugraheni dan Mertha (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar dalam perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan lainnya. Oleh karena itu pemilik saham dari pihak institusi memiliki wewenang lebih besar untuk melakukan kontrol dan pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga dapat meminimalkan adanya masalah keagenan yang dapat terjadi, serta dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, pada penelitian ini kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi karena kurangnya pengawasan investor institusional terhadap manajemen perusahaan yang membuat manajer perusahaan bertindak secara opportunistik yang menyebabkan perbedaan kepentingan dengan para pemegang saham sehingga setiap kebijakan perusahaan akan diarahkan untuk mempertahankan kepentingan manajerial. Manajer akan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan untuk investasinya guna melakukan ekspansi usaha daripada membayar dividen karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal. Sehingga kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Ismiati, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Jayanti dan Puspitasari (2017) serta Anandasari (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan yang dapat diambil dari pembahasan bab sebelumnya berikut ini adalah: (1) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019, sehingga hipotesis diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa berdasarkan teori sinyal (*signalling theory*) profitabilitas perusahaan yang memiliki laba besar akan menentukan kebijakan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar, (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya tingkat likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan pembayaran dividen perusahaan (3) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sehingga hipotesis ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya presentase kepemilikan institusional di dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan pembayaran dividen perusahaan.

Keterbatasan

Pada penelitian yang dilakukan ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional, (2) Dalam penelitian ini hanya terbatas pada periode 2015-2019 dikarenakan terbatasnya waktu penelitian.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor sebelum membuat keputusan mengenai kebijakan dividen, sebaiknya mempertimbangkan dahulu faktor-faktor yang dianggap berpengaruh terhadap besarnya dividen yang akan dibagikan, sehingga dapat saling menguntungkan antara investor dan perusahaan, (2) Bagi perusahaan food and beverages diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas agar dapat meningkatkan dividen bagi pemegang saham, (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak sampel penelitian dan menambah variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Anandasari, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Semarang.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Pertama. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Beiner, S., W. Drobetz., F. Schmid dan H. Zimmermann. 2003. Is BoardSizean Independent Corporate Governance Mechanism? *Financial Valuationand Risk Management* 89(4):1-32.
- Devi, E dan Mispiyanti. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(3):376-391.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hanafi, M dan A. Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. YKPN. Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Widiasarana Indonesia. Jakarta.
- Jayanti, I.S.D dan A.F. Puspitasari. 2017. Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business* 1(1):1-13.
- Muhardi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Munawir, S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nugraheni, N.P dan M. Mertha. 2019. Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1):736-762.
- Purboningrum, S. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Free Cash Flow, Dan Kepemilikan Saham Institutional Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Puteri, I.M., Sudarto dan Sulistyandari. 2016. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Inslam* 2(1):41-54
- Ridwan, D. 2011. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen pada PT. Indosat, Tbk. *Skripsi*. Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta
- Sartono, A. 2016. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitataif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Cetakan kedelapan. Alfabeta.Bandung.

Zain, I. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumh Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 5(2):1-8.