

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Hidayat Purnomo

hidayatpurnomo92@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of debt policy, profitability, and managerial ownership on the dividend policy. The debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability measured by Return On Asset (ROA) meanwhile, the managerial ownership was measured by comparing the stock amount owned by the manager with the number of shares outstanding. The research sample used manufacturing companies in the industry sector and consumer goods besides the subsector of food and beverages during the 2015-2019 periods. The sample collection technique used the purposive sampling method with several criteria determined by the researcher. Based on those criteria it took 95 research data. Meanwhile, the analysis method of this research used multiple regressions analysis. The research result showed that: (a) debt policy had a negative effect on the dividend, (b) profitability had a positive effect on the dividend policy; (c) managerial ownership did not have any effect on the dividend policy.

Keywords: debt policy, profitability, managerial ownership and dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) sedangkan kepemilikan manajerial diukur menggunakan perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dengan jumlah saham yang beredar. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dan barang konsumsi selain subsektor *food and beverages* selama periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 19 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dengan 95 data penelitian. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, (b) profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (c) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

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

PENDAHULUAN

Kegiatan bisnis di era globalisasi sekarang ini cukup meningkat. Persaingan perusahaan yang ada di Indonesia semakin ketat sehingga perusahaan harus mampu menciptakan inovasi-inovasi yang berbeda tiap tahunnya. Tentunya hal ini dikarenakan setiap perusahaan ingin mencapai tujuan utamanya yaitu untuk memperoleh laba semaksimal mungkin. Dalam usahanya menciptakan berbagai inovasi yang mampu menembus persaingan pasar, perusahaan akan membutuhkan dana yang cukup besar. Sehingga perusahaan harus mencari sumber dana dari berbagai pihak baik internal maupun pihak eksternal. Dalam penelitian Krisdiana dan Subardjo (2019) menyebutkan bahwa sumber dana internal merupakan sumber dana yang berasal dari saldo laba perusahaan sedangkan sumber dana eksternal berasal dari hutang pihak lain ataupun penerbitan saham.

Tujuan para investor pada dasarnya adalah mendapatkan return yang tinggi dari dana yang diinvestasikan. *Return* tersebut dapat berupa dividen ataupun *capital gain*. Dividen adalah Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang sangat erat kaitannya dengan para investor. Kebijakan dividen merupakan suatu fungsi keuangan yang sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2003) kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor. Dividen merupakan pendapatan netto setelah dikurangi pajak yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor. Perusahaan dalam hal ini akan membuat suatu keputusan apakah pendapatan netto tersebut setelah dikurangi pajak akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham atau digunakan untuk menambah modal perusahaan. Oleh karena itu kebijakan dividen merupakan suatu permasalahan yang komplis karena melibatkan kepentingan berbagai pihak (Bansaleng *et al.*, 2014). Besarnya dividen yang dibagikan setiap perusahaan kepada para pemegang saham berbeda-beda. Keputusan manajemen mengenai hal ini sangat mempengaruhi cara pandang investor terhadap perusahaan tersebut yang tentunya juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Artinya besarnya nilai hutang suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi respon investor dalam kegiatan investasinya. Hal ini dikarenakan hutang merupakan sumber pembiayaan yang memiliki tingkat resiko kegagalan yang tinggi dalam hal melunasi pokok pinjaman dan bunga. Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan untuk melihat baik buruknya suatu perusahaan. Profitabilitas biasanya diindikasikan dengan keuntungan atau laba dalam suatu perusahaan (Bansaleng *et al.*, 2014). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:35) profitabilitas merupakan gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam usahanya menghasilkan laba dari penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas seringkali digunakan oleh para investor dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan bagi para manajer profitabilitas digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui seberapa besar tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan atau target yang diinginkan (Kresna, 2020).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial atau yang biasa disebut *insider ownership* merupakan pihak manajemen yang memiliki saham di perusahaan dan memiliki hak untuk ikut serta dalam pengambilan keputusan (Mangasih dan Asandimitra, 2017). Seperti yang telah dijelaskan diatas kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang melibatkan berbagai pihak. Penyatuan keputusan atau kepentingan tersebut seringkali menimbulkan masalah yang sering disebut dengan masalah keagenan (Bansaleng *et al.*, 2014). Dalam bidang keuangan masalah-masalah seperti ini sering dibahas dalam *agency theory*. Masalah keagenan dianggap penting karena salah satunya menimbulkan biaya atau yang disebut dengan *agency cost*. Dengan adanya manajemen yang terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan dapat mengurangi *agency cost*. Apabila porsi saham yang dimiliki manajerial tinggi maka akan dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham dimana akan mengakibatkan perusahaan membagikan dividen dalam jumlah kecil (Wahyudi dan Baidori, 2008). *Insider ownership* yang tinggi juga akan menyebabkan manajer lebih bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?; Sedangkan tujuan dari penelitian ini yaitu: (1) Untuk menguji apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (2)

Untuk menguji apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perusahaan merupakan suatu organisasi dimana terdiri dari beberapa pihak yaitu pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (investor) yang memiliki kepentingan dan tujuan yang sama. Para manajer diberi kekuasaan oleh para investor atau pemilik perusahaan untuk mengambil keputusan dimana hal ini dapat menimbulkan suatu konflik kepentingan yang seringkali disebut dengan Teori Keagenan / *Agency Theory* (Brigham dan Houston 2010:26). Teori keagenan menjelaskan mengenai suatu hubungan keagenan dan masalah-masalah yang ditimbulkannya. Dalam manajemen keuangan hubungan keagenan biasanya terjadi diantara: (1) pemegang saham dan manejer; (2) manajer dan pemilik utang. Pada saat perusahaan menghasilkan *free cash flow* yang tinggi, investor menginginkan agar *free cash flow* dibagikan kepada mereka berupa dividen, disisi lain manajer perusahaan ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga manajer mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut (Hanafi, 2008:317). Menurut Cisilia (2017) hubungan antara principal dengan agen mengakibatkan dua permasalahan, antara lain: (1) Adanya informasi asimetris; (2) Adanya konflik kepentingan. Biaya keagenan juga timbul karena perilaku manajer yang bertindak untuk mementingkan diri sendiri atau pengambilan keputusan oleh manajer yang tidak optimal. Menurut Cisilia (2017) untuk mencegah dan mengurangi perilaku manajer yang cenderung oportunities timbulah biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* (biaya keagenan) yaitu biaya yang timbul akibat konflik yang terjadi antara principal dengan agen. Biaya keagenan juga disebabkan oleh perilaku manajer yang bertindak untuk mementingkan diri sendiri atau pengambilan keputusan oleh manajer yang tidak optimal.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini di kemukakan oleh Brigham dan Houston (2006:40) yang menyatakan bahwa *signalling theory* adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk menyalurkan informasi kepada pihak eksternal yaitu para investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang. Teori ini mengasumsikan adanya 2 jenis informasi menurut sifatnya yaitu *good news* dan *bad news*. Pemberian sinyal mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan diharapkan dapat menarik perhatian para investor untuk berinvestasi. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan investor apakah perusahaan ini layak untuk didanai atau tidak. Perusahaan yang selalu menghasilkan profit akan memberikan signal kepada investor tentang perusahaannya yang cenderung relatif sulit unutm mengalami kebangkrutan atau bentuk lain dari *financial distress*. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan yang memberikan informasi mengenai kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial.

Kebijakan Dividen

Pembagian dividen merupakan suatu hak dari investor untuk mendapatkan keuntungan dari akltivitas penanaman saham yang mereka lakukan (Kresna, 2020). Menurut Baridwan (2010) dividen adalah proporsi keuntungan yang didapatkan oleh investor yang berinvestasi pada suatu perusahaan dalam jumlah yang telah ditentukan oleh manajemen sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Tujuan dari pembagian dividen terdiri dari memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, memotivasi dalam menanamkan dana di pasar modal, mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besarnya dividen yang dibagikan, serta sebagai media komunikasi antara

manajemen dengan para pemegang saham (Anggraeni, 2020). Dividen yang dibagikan terdiri dari beberapa bentuk bisa berbentuk saham yang disebut *stock deviden* atau uang tunai. Sebagian besar investor cenderung lebih menyukai dividen yang dibagikan saat sekarang dibandingkan dengan *capital gain* yang akan dibagikan dimasa mendatang. Pemberian dividen suatu perusahaan tergantung pada kebijakam dari perushaaan tersebut sehingga pembagian dividen setiap perusahaan berbeda-beda. *Bird In The Hand Theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga pasar saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat, begitupun sebaliknya. Teori Irelevansi Dividen adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi secara signifikan pada nilai maupun modal perusahaan. Teori Irelevansi Dividen pertama kali dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar perusahaan dalam menghasilkan laba dan menghadapi resiko bisnisnya.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan suatu perusahaan untuk menentukan sumber pendanaan yang akan diambil untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatannya akan membutuhkan modal yang dapat diperoleh dari dua sumber yaitu utang dan ekuitas. Struktur modal sasaran yaitu kombinasi antara utang dan ekuitas yang nantinya akan digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal (Brigham dan Houston, 2006). Gordon Donaldson mengemukakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari internal yaitu dana yang diperoleh dari profit yang telah dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan yang akan digunakan untuk membayar dividen dan mendanai investasi, apabila kebutuhan dana yang dibutuhkan lebih besar maka dipergunakan dana eksternal untuk menutupi kekurangan tersebut, dimana perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang sekiranya paling aman yaitu dapat dimulai dari hutang, hingga surat berharga lainnya. Urutan pendanaan yang disukai oleh perusahaan adalah 1) laba ditahan atau penyusutan; 2) penggunaan Hutang; 3) penerbitan saham baru (Samisi dan Ardiana, 2013). *Trade off theory* dalam struktur modal adalah keseimbangan antara manfaat yang diperoleh dengan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Apabila manfaat yang diperoleh cukup besar, maka penggunaan hutang masih diperbolehkan. Tingkat utang dikatakan mencapai titik optimal yaitu ketika penghematan pajak pada tingkat maksimum terhadap biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Teori ini memprediksi adanya hubungan yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya-biaya yang di keluarkan yaitu biaya kepailitan dan biaya keagenan. Pada intinya teori ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan pada titik tertentu namun setelah titik tersebut penggunaan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu rasio yang mencerminkan suatu kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Murhadi, 2013). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebaliknya jika laba perusahaan rendah maka para investor akan menarik dananya. Sartono (2009) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang maish ada kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas dengan banyak pendekatan. menyatakan bahwa profitabilitas terdiri dari dua rasio yaitu laba yang berkaitan dengan penjualan dan laba yang berkaitan dengan investasi.

Profitabilitas adalah suatu rasio yang mencerminkan suatu kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba (Murhadi, 2013). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebaliknya jika laba perusahaan rendah maka para investor akan menarik dananya. Sartono (2009) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang maish ada kaitannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas dengan banyak pendekatan menyatakan bahwa profitabilitas terdiri dari dua rasio yaitu laba yang berkaitan dengan penjualan dan laba yang berkaitan dengan investasi. Kedua rasio tersebut dibedakan sebagai berikut: (1) *Return On Equity* (ROE); (2) *Net Profit Margin* (NPM); (3) *Return On Asset* (ROA).

Kepemilikan Manajerial

Saham merupakan salah satu alternatif untuk berinvestasi. Investor ang membeli saham pada suatu perusahaan memiliki harapan untuk mendapatkan keuntungan dari penjualan kembali saham tersebut. Kepemilikan manjerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham diperusahaan tersebut dan manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang yang ikut dalam pengambilan keputusan (Cisilia, 2017). Hal ini dapat mengakibatkan terjadinya konflik antara para manajer dan pemegang saham. Secara teori apabila kepemilikan manejerial tinggi maka sikap *opportunities* manajer akan menurun (Pujiati, 2015). Kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham, sehingga tidak ada tindakan dari manajemen yang mengutamakan kepentingan diri sendiri sebagai pihak internal perusahaan. Hal ini dikarenakan pada setiap pengambilan keputusan manajer yang berperan sebagai pemegang saham akan merasakan manfaatnya jika keputusan yang diambil tepat dan menerima resiko apabila keputusan yang diambil salah.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh Andriani dan Ardini (2018) menjelaskan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menurunkan tingkat konflik yang terjadi antara manjaer dan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena pemilik atau pemegang saham tidak akan memaksa pembagian deviden apabila posisi hutang perusahaan tinggi. Ketika perusahaan dalam kondisi dimana hutang yang dimiliki cenderung tinggi maka keputusan terkait pembagian deviden akan dipertimbangkan lagi jumlahnya (Kresna, 2020). Dalam hal ini deviden yang dibagikan akan lebih sedikit jumlahnya. Hal ini sejalan dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dan pendanaan eksternal jika masih dibutuhkan.

H₁: Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Tingginya profitabilitas yang dicapai oleh suatu perusahaan secara tidak langsung akan memberikan harapan kepada para investor untuk memperoleh peningkatan jumlah deviden yang dibagikan (Hery, 2016:41). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup baik akan mampu membayar deviden secara rutin dalam jumlah yang cukup besar. Oleh karena itu profitabilitas sangat erat kaitannya terhadap kebijakan deviden (Kresna, 2020). Artinya semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula deviden yang akan dibagikan kepada para investor. Hal ini dikarenakan arus kas yang dimiliki perusahaan cukup tinggi.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Para manjaemen perusahaan yang bertanggung jawab mengelola perusahaan terkadang berperilaku oportunistik. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi tindakan oportunistik manajer dalam menjalankan usahanya. Kepemilikan saham oleh manajer akan mempengaruhi tindakan pengambilan keputusan terkait kebijakan-kebijakan perusahaan. Dalam hal ini manajer bertindak sebagai pemegang saham akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena resiko-resiko yang akan terjadi nantinya juga akan dirasakan manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham. Sehingga segala sesuatu yang berkaitan dengan pengambilan keputusan, manajer akan memandang dari dua sudut pandang yaitu dimana manajer sebagai pengelola perusahaan dan manajer sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan tentunya juga ingin mendapatkan keuntungan dari saham yang ia tanamkan dalam perusahaan tersebut. Sehingga manajer akan lebih cenderung mementingkan kesejahteraan pemegang saham mengingat dirinya juga adalah bagian dari para pemegang saham perusahaan.

H₃ :Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini disusun berdasarkan karakteristik masalah yang dilakukan melalui studi kausal komparatif. Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah kebijakan hutang, profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial mempengaruhi Kebijakan Deviden. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selain subsektor *food & beverages* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selain subsektor *food & beverages* di yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019; (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi selain subsektor *food & beverages* yang secara berturut-turut mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini digunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini adalah data penelitian berupa laporan-laporan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur periode 2015-2019 melalui web site resmi BEI yaitu *www.idx.co.id*. Sesuai dengan sumber data yang digunakan oleh peneliti, teknik pengumpulan data yang digunakan t adalah teknik dokumentasi.

Variabel dan Defenisi Operasional Variabel Kebijakan Hutang

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diprosikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* yang diperoleh dengan cara sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006:107):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Amanah (2017), dapat diukur berdasarkan *Return On Asset* dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kepemilikan Manajerial

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial mencerminkan seberapa besar presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Menurut Mijayanti (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\Sigma \text{ Saham Pihak Insider}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Rasio kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tahun yang ingin dianalisis. Menurut Mardasari (2014) *Dividen Payout Ratio* dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016:19) statistik deskriptif merupakan suatu teknik analisis yang memberikan gambaran atau deskriptif mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, maksimum dan minimum.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda karena dapat menjelaskan hubungan antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi ini juga dapat mengukur seberapa besar pengaruh atau kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2016).

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1

Pada analisis regresi berganda model 1 digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden.

$$DPR = \alpha + b_1 \text{ DER} + b_2 \text{ ROA} + b_3 \text{ KM} + e$$

Keterangan:

DPR	: Kebijakan Deviden
α	: Konstanta
DER	: Kebijakan Hutang
ROA	: Profitabilitas
KM	: Kepemilikan Manajerial
$b_1 - b_4$: Koefisien Regresi
e	: Standart Error

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi sering diartikan sebagai seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel bebas. Nilai dari koefisien determinasi yaitu berada antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang mendekati 1 maka berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel independen (Ghozali, 2016).

Pengujian Asumsi Klasik

Normalitas data pada prinsipnya dapat dideteksi dari penyebaran titik (data) pada sumbu diagonal grafik atau dilihat dari histogram dan residualnya (Ghozali, 2016:156). Uji normalitas digunakan untuk menguji sebuah data apakah terdistribusi secara normal ataukah tidak. Untuk mendeteksi nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal atau tidak normal maka metode yang digunakan adalah metode analisis grafik dan metode statistik. Metode analisis grafik menggunakan analisis grafik *Normal Probability Plot* yaitu: (1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut maka dapat dikatakan garis tersebut menunjukkan pola distribusi normal; (2) Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis tersebut maka dapat dikatakan data tersebut tidak menunjukkan pola distribusi normal. Sedangkan uji statistik dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka data tersebut berdistribusi normal, namun sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas, digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Uji Multikolinieritas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), yaitu dengan nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas, begitupun sebaliknya (Ghozali, 2016:103).

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (et) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (et_1). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Santoso (2002:219) apabila nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan teletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada problem autokorelasi. Dan apabila nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan terletak tidak diantara -2 sampai +2 maka terjadi autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas, menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan Studentized Delete Residual nilai tersebut. Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat hasil output SPSS melalui grafik *Scatterplot* antara lain nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2016:134). Jika *scatterplot* membentuk suatu pola tertentu maka menunjukkan terjadi *problem* heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk, namun sebaliknya apabila *scatterplot* tidak membentuk suatu polayang jelas dan menyebar secara acak maka menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

Pengujian Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

Pengujian kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Dengan kata lain uji kesesuaian model ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Cisilia, 2016). Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model yang digunakan memenuhi kriteria fit dan data layak untuk diuji; (2) Sebaliknya jika

nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model yang digunakan tidak memenuhi kriteria fit sehingga tidak layak untuk diuji.

Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Dengan kata lain, uji t merupakan uji hipotesis yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam pengujian secara parsial yaitu dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ atau 5%: (1) Apabila nilai signifikansi uji t $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden; (2) Apabila nilai signifikansi uji t $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya Kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik deskriptif variabel penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	95	.0761	2.909	.673	.59010
ROA	95	-17.612	30.022	6.894	9.8297
INS	95	.000	.006	.0006	.00113
DPR	95	.000	1.243	.3214	.34442
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 1, dapat dideskripsikan masing-masing sebagai berikut: (1) Kebijakan Hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimumnya adalah 2,90. Rata-rata variabel Kebijakan Hutang adalah 0,673 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,5901. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi nilai rata-rata liabilitas perusahaan dibandingkan dengan jumlah ekuitasnya adalah sebesar 67,3%; (2) ROA memiliki nilai minimum sebesar 17,61, sedangkan nilai maksimum sebesar 30,022. Nilai rata-rata variabel ROA adalah 6,894 dengan standar deviasi sebesar 9,8297. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi rata-rata keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih adalah sebesar 68,94%; (3) INS memiliki nilai minimum sebesar 0,00, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,068. Nilai rata-rata variabel INS adalah sebesar 0,0006 dengan standar deviasi sebesar 0,00113. Hal ini menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial (*insider ownership*) pada periode 2015-2019 adalah 0,06%; (4) DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,000, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,243. Nilai rata-rata variabel DPR adalah 0,3214 dengan standar deviasi sebesar 0,3444. Hal ini menunjukkan bahwa presentasi rata-rata deviden yang dibayarkan dibandingkan dengan laba per lembar saham perusahaan adalah 32,14%.

Analisis Regresi Berganda

Pengujian dilakukan dengan menggunakan program SPSS yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.254	.068			3.376	.000
	DER	-.163	.067	-.257		-2.435	.018
	ROA	.017	.003	.543		5.338	.000
	INS	18.896	23.716	.073		.797	.429

a. *Dependent Variable: DPR*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021.

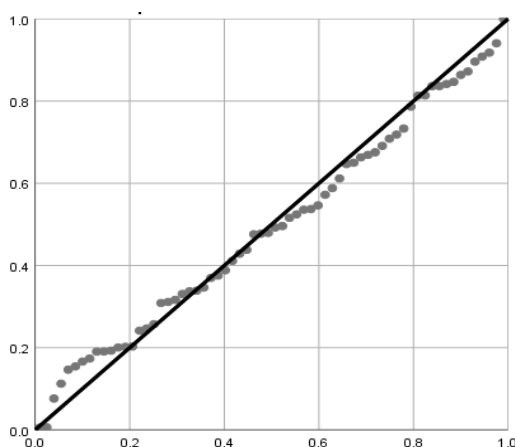
Berdasarkan perhitungan SPSS yang disajikan pada tabel diatas diperoleh hasil model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DPR = 0,254 - 0,163 DER + 9,597 ROA + 18,896 INS$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Koefisien regresi DER (b_1), koefisien regresi DER berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai sebesar 0,163 dimana nilai tersebut menunjukkan hubungan yang negatif antara DER dan kebijakan deviden (DPR). Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya penggunaan hutang akan mengurangi kebijakan deviden. Dengan kata lain jika tingkat DER semakin tinggi maka kebijakan deviden akan semakin turun sebesar nilai b_1 yaitu 0,163 dengan asumsi nilai variabel lain konstan atau tetap; (2) Koefisien regresi ROA (b_2), koefisien regresi ROA berdasarkan Tabel 2 diperoleh nilai sebesar 0,017 dimana nilai tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara ROA dan kebijakan deviden (DPR). Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya jumlah profitabilitas yang dihasilkan akan meningkatkan kebijakan deviden yang dibagikan. Dengan kata lain jika tingkat ROA semakin tinggi maka kebijakan deviden akan semakin naik sebesar b_2 yaitu 0,017 dengan asumsi nilai variabel lain konstan atau tetap; (3) Koefisien regresi ins (b_3), koefisien regresi INS berdasarkan Tabel 2 diperoleh nilai sebesar 18,896 dimana nilai tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara INS dan kebijakan deviden (DPR). Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajerial akan meningkatkan kebijakan deviden. Dengan kata lain jika tingkat INS semakin tinggi maka kebijakan deviden akan semakin naik sebesar b_3 yaitu 18,896 dengan asumsi nilai variabel lain konstan atau tetap.

Uji Normalitas

Hasil dari uji normalitas seperti yang nampak pada Gambar 1.



Gambar 1

Grafik Normal P-P Plot

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 1, dapat disimpulkan bahwa titik-titik yang ada pada gambar terlihat menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka analisis grafik tersebut menunjukkan pola distribusi normal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas dan layak dipakai. Sedangkan uji normalitas yang dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov (K-S)* dikatakan data terdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05*.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		95
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.2134097
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.080
	<i>Positive</i>	.059
	<i>Negative</i>	-.080
<i>Test Statistic</i>		.080
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021.

Berdasarkan Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dalam Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikannya yaitu $0,200 > 0,05$. Hal ini berarti tidak terjadi gejala non-normalitas, sehingga disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas, seperti yang nampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1		
(Constant)		
DER	.686	1.457
ROA	.741	1.349
INS	.915	1.093

a. *Dependent Variabel: DPR*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Hasil yang diperoleh berdasarkan Tabel 4 dapat dijelaskan sebagai berikut: nilai *tolerance* untuk variabel DER sebesar 0,686, ROA sebesar 0,741, INS sebesar 0,915. Sedangkan nilai VIF untuk variabel DER 1,457, ROA sebesar 1,349, INS sebesar 1,093. Maka dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Hasil dari uji autokorelasi, seperti yang nampak pada Tabel 5.

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.781

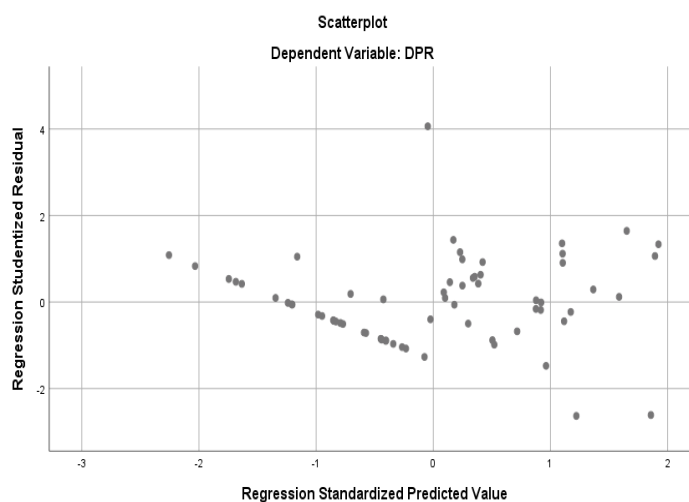
- a. Predictors: (Constant), DER, ROA, INS
b. Dependent Variabel: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan data pada tabel tersebut diperoleh nilai D-W sebesar 1,781 artinya nilai tersebut telah memenuhi kriteria pengambilan keputusan D-W yaitu $-2 < 1,781 < 2$ yang menyatakan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil dari uji heterokedastisitas seperti yang nampak pada Gambar 2.



Gambar 2
Grafik Scatter Plot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Gambar 3 menyajikan grafik *scatter plot* yang memperlihatkan bahwa titik-titik tersebut menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu y, sehingga titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil dari uji koefisien determinasi atau *Adjusted R-Square* seperti yang nampak pada Tabel 6.

Tabel 6
Nilai Adjusted R-Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.724 ^a	.625	.602	.2185119

- a. Predictors: (Constant), DER, ROA, INS
b. Dependent Variabel: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 6 diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,602. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 60,2% variasi DPR dapat dijelaskan oleh variabel DER, ROA, dan INS. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 39,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Hasil dari uji kelayakan model, seperti yang nampak pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	3.266	3	1.089	22.084	.000 ^b
	<i>Residual</i>	2.960	91	.048		
	<i>Total</i>	6.227	94			

a. *Dependent Variabel*: DPR

b. *Predictors*: (*Constant*), DER, ROA, INS

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh hasil uji ANOVA yang menghasilkan nilai *F* hitung sebesar 22,084 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya. Dengan demikian variabel-variabel independen yaitu DER, ROA, INS yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu DPR.

Pengujian Hipotesis (Uji *t*)

Hasil dari uji *t*, seperti yang nampak pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Langsung
Coefficients^a

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1	(<i>Constant</i>)	.254	.068			3.376	.000
	DER	-.163	.067	-.257		-2.435	.018
	ROA	.017	.003	.543		5.338	.000
	INS	18.896	23.716	.073		.797	.429

a. *Dependent Variabel*: DPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan uji *t* yang disajikan pada Tabel 8 dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden, Hasil perhitungan uji statistik *t* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar -2,435 dengan nilai signifikan sebesar 0,018, sehingga disimpulkan hipotesis 1 (H_1) diterima. Artinya kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden. Semakin tinggi kebijakan hutang maka akan menurunkan kebijakan deviden; (2) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden, Hasil perhitungan uji statistik *t* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 5,338 dengan nilai signifikan sebesar 0,018 sehingga disimpulkan hipotesis 2 (H_2) diterima. Artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Besarnya jumlah laba yang dihasilkan akan meningkatkan jumlah deviden yang akan dibagikan; (3) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden, hasil perhitungan uji statistik *t* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar 0,797 dengan nilai signifikan sebesar 0,429 sehingga disimpulkan hipotesis 3 (H_3) ditolak. Artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh

terhadap kebijakan deviden. kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan tidak memoengaruhi kebijakan deviden yang diambil dengan kata lain kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden;

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan menggunakan kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa naiknya kebijakan hutang akan menurunkan kebijakan deviden. Perusahaan dengan jumlah hutang yang semakin tinggi maka jumlah kewajibannya juga akan tinggi. Pada saat jumlah kewajiban semakin tinggi hal ini akan berpengaruh pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan dimana laba tersebut berkaitan dengan jumlah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaib dan Taroreh (2015). Hal ini dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan atas hutang tersebut. Namun apabila penggunaan hutang rendah maka sebagian besar keuntungan akan dibagikan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Penggunaan hutang tinggi berarti *debt ratio* suatu perusahaan juga tinggi dan hal ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal (kreditur). Hal tersebut dapat berdampak pada penurunan jumlah deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Perusahaan menggunakan hutang yang cenderung tinggi maka resiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi karena perusahaan harus membayar pokok hutang dan bunga atas hutang tersebut sehingga laba bersih yang diperoleh perusahaan akan berkurang (Gautama dan Haryati, 2014).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan deviden sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan jumlah deviden yang dibayarkan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan maka akan semakin tinggi pula kebijakan deviden yang diterima pemegang saham (Dewi, 2008). Pemegang saham atau investor lebih cenderung berinvestasi ke perusahaan yang memiliki tingkat profit yang cukup tinggi. Semakin tinggi profitabilitas maka artinya semakin baik, karena kesejahteraan pemilik perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya profitabilitas (Prakoso, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa pembayaran deviden menjadi sinyal terhadap prospek manajemen dalam menghasilkan profit perusahaan. Hal ini dikarenakan investor menjadikan profitabilitas sebagai indikator utama untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh tingkat oengembailan berupa deviden sehingga profitabilitas dijadikan aspek yang utama untuk penentuan berapa besarnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham (Yuliyanti dan Nurhasanah, 2013).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden sehingga hipotesis ketiga ditolak. Naik turunnya kepemilikan saham yang dimiliki manajer tidak mempengaruhi ada atau tidaknya pembagian deviden dalam perusahaan tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) yang menjelaskan bahwa presentasi kepemilikan saham oleh pihak manajerial di perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi selain sub sektor *food and beverages* sangat kecil dibandingkan kepemilikan saham oleh pemegang saham

utama sehingga menyebabkan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi kebijakan deviden dalam perusahaan tersebut.

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana para manajer seperti dewan direksi dan komisaris memiliki saham atas perusahaan yang dia kelola. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana para manajer seperti dewan direksi dan komisaris memiliki saham atas perusahaan yang dia kelola. Manajer memiliki kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2017) menjelaskan bahwa adanya keterlibatan dalam kepemilikan saham perusahaan mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan menanggung konsekuensi atas apapun yang diambil. Hal ini berkaitan juga dengan keputusan terkait kebijakan deviden. Namun dalam penelitian ini manajer tidak memiliki kekuatan besar yang mempengaruhi pengambilan keputusan terkait deviden.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian statistic yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang oleh perusahaan manufaktur maka akan menurunkan jumlah deviden yang dibagikan karena perusahaan pada saat jumlah kewajiban semakin tinggi hal ini akan berpengaruh pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan dimana laba tersebut berkaitan dengan jumlah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham; (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Pemegang saham atau investor lebih cenderung berinvestasi ke perusahaan yang memiliki tingkat profit yang cukup tinggi. Hal ini dikarenakan investor menjadikan profitabilitas sebagai indikator utama untuk menilai kinerja suatu perusahaan dalam memperoleh tingkat oengembailan berupa deviden; (3) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Naik turunnya kepemilikan saham yang dimiliki tidak akan mempengaruhi jumlah deviden yang dibagikan. Hal ini dikarenakan manajer dalam penelitian ini tidak memiliki kekuatan besar dalam memutuskan deviden yang dibagikan.

Keterbatasan Penelitian

Sedangkan keterbatasan penelitian yaitu: (1) 1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdapat 3 variabel sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden; (2) Populasi yang digunakan sangat kecil sehingga sampel dalam penelitian sangat kurang; (3) Data yang digunakan hanya bersumber dari laporan keuangan tahun sehingga tidak ada data lain untuk memastikan bahwa data yang dipakai sudah benar.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan beberapa kesimpulan maka saran-saran yang dapat diberikan yaitu sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan deviden; (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian; (3) Bagi investor diharapkan lebih bijak dalam menilai perusahaan sebelum berinvestasi, tidak hanya dilihat dari profit namun rasio-rasio keuangan lainnya dapat dijadikan indikator pengambilan keputusan mengenai investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, M. N. F. dan A. Lilis. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Anggraeni, P. R. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(6).
- Amanah, L. 2017. Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(12): 1-19.
- Bansaleng, R. D. V., P. Tommy dan I. S. Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal EMBA* 02(03):817830.
- Baridwan, Z. 2010. *Intermediate Accounting: 434. Edisi Ketujuh*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Brigham E. F. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Cisilia, A. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage, Cash Position, Growth* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Devi, N. P.Y. dan N. M. A. Erwati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 9(3):709-716.
- Dewi, S. C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 10(1).
- Gautama, B. P. Dan Y. Haryati. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen* 3(2).
- Hanafy, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan Ketiga. Grasindo. Jakarta.
- Husnan, S. Dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kresna, H. S. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(3).
- Krisdiana, Evi dan Subardjo, Anang. 2019. Pengaruh Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Mangasih dan Asandimitra. 2017. Pengaruh *Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen* 5(3).
- Mijayanti, E. 2011. Pengaruh Komposisi Dewan Komisars, Struktur Kepemilikan, Leverage Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi Tidak Diterbitkan*. Universitas Negeri Surabaya. Surabaya
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Prakoso, A. 2016. Pengaruh Rasio CAMEL Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Syariah. *LSP-Jurnal Ilmiah Dosen*.
- Pujiati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Rais, B. N. dan H. F. Santoso. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 17(2).
- Samisi, K. dan P. A. Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-Journal Akuntansi* 5(2):451-469.
- Santoso, S. 2002. *SPSS Versi 11.5*. Cetakan Kedua. Gramedia. Jakarta.
- Sartono, A. 2009. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonesia. Yogyakarta.
- Thaib, C. dan R. Taroreh. 2015 Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*.
- Wahyudi, E. dan Baidori. 2008. Pengaruh *Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth in Net Assets*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 6(3):474-482.
- Yuliyanti, L. dan I. Nurhasanah. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1(2).