

# **Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**Nurwani**

**Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara**

**Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**[wany\\_01@ymail.com](mailto:wany_01@ymail.com)**

## **ABSTRACT**

*Investor invest funds into the company to obtain a return in the form of dividends and capital gain. Based on 147 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2013-2015 only 41 companies paid dividends for three consecutive years and dividend payments fluctuated as measured by dividend payout ratio. The purpose of this research was to test the effect of institutional ownership, managerial ownership and profitability on partial and simultaneous dividend policy in manufacturing companies listed on The Indonesia Stock Exchange. This research uses an associative approach with the location of research on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2015. The population of this study as many as 147 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample of this research amounted to 36 data from 12 companies selected by using purposive sampling technique. The data is processed by using multiple linear regression to test the hypothesis that must first be tested classical assumption with SPSS program. The results of this research showed that in the first institutional ownership had influence significant on the dividend policy. The second, showed that managerial ownership had influence significant on the dividend policy. The third showed that profitability had no influence significant on dividend policy. The fourth showed that institutional ownership, managerial ownership and profitability had influence significant on dividend policy simultaneously.*

*Keywords : Institutional Ownership, Managerial Ownership, Profitability and Dividend Policy.*

## **ABSTRAK**

Investor menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan untuk memperoleh *return* berupa dividen dan *capital gain*. Berdasarkan 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015 hanya 41 perusahaan yang membayar dividen selama tiga tahun berturut-turut dan pembayaran dividen fluktuasi yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif dengan lokasi penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Populasi penelitian ini sebanyak 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel penelitian ini berjumlah 36 data dari 12 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Data diolah dengan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji hipotesis yang terlebih dahulu harus dilakukan uji asumsi klasik dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertama kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kedua menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Keempat menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

## Pendahuluan

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan sebagai sumber pembiayaan eksternal dalam memenuhi kebutuhan dananya. Dana tersebut digunakan untuk pertumbuhan dan perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Tujuan utama investor menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan untuk memperoleh *return* berupa dividen dan *capital gain*. Pembayaran dividen tergantung dari keputusan manajemen dalam menentukan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Keputusan tersebut disebut dengan kebijakan dividen. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Kebijakan dividen penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran kepada pemegang saham. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemilik perusahaan atau memaksimalkan harta pemegang saham.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Berdasarkan yang terjadi pada 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2015 hanya 41 perusahaan yang membayar dividen selama tiga tahun berturut-turut dan pembayaran dividen mengalami fluktuasi yang diukur dengan *dividend payout ratio* seperti terlihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 1.1 Dividend Payout Ratio (DPR)  
Tahun 2013-2015**

No	Nama Perusahaan	Tahun		
		2013	2014	2015
1	Asahimas Flat Glass Tbk	0.1026	0.0748	0.1017
2	Arwana CitramuliaTbk	0.13115	0.4502	1.2382
3	Astra International Tbk	0.4497	0.4612	0.6783
4	Astra OtopartsTbk	0.5451	0.4607	0.9280
5	Sepatu Bata Tbk	0.7890	0.5406	0.0564
6	Indo KordsaTbk	1.5733	0.0764	0.4127

7	PT Chitose Internasional Tbk	0.4033	0.3976	0.2166
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.2983	0.4321	0.1611
9	Citra Tubindo Tbk	0.7863	1.1741	2.4567
10	Delta Djakarta Tbk	0.7104	0.6938	0.5315
11	Darya-Varia Laboratoria Tbk	0.4185	0.3020	0.7240
12	Ekadharma International Tbk	0.1417	0.1534	0.1337
13	Gudang Garam Tbk	0.0362	0.2814	0.2430
14	HM Sampoerna Tbk	0.9193	1.0461	1.1821
15	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0.4995	0.4384	0.4517
16	PT Impack Pratama Industri Tbk	0.1618	0.1354	0.0003
17	Indofood Sukses Makmur Tbk	0.6371	0.3317	0.6762
18	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	0.3310	0.6259	1.1407
19	Kimia Farma (Persero) Tbk	0.1427	0.2089	0.1855
20	KMI Wire and Cable Tbk	0.4306	0.2225	0.1389
21	Kalbe Farma Tbk	0.4948	0.3814	0.4407
22	Lion Metal Works Tbk	0.3213	0.4271	0.4521
23	Lionmesh Prima Tbk	0.1001	0.2525	0.4937
24	Merck Tbk	0.4558	0.7686	1.5400
25	Multi Bintang Indonesia Tbk	0.4330	1.5371	0.5855
26	Mayora Indah Tbk	0.1803	0.5022	0.1193
27	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0.2360	0.0837	0.1035
28	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	0.4897	0.2250	0.2695
29	Sekar Laut Tbk	0.1811	0.1639	0.1721
30	Holcim Indonesia Tbk	0.6838	1.0103	1.3564
31	Semen Indonesia (Persero) Tbk	0.4130	0.4358	0.4942
32	Selamat Sempurna Tbk	0.4688	0.6161	0.4572
33	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	0.8561	0.8699	1.0908
34	Mandom Indonesia Tbk	0.4645	0.4231	0.1440
35	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	0.1261	0.1120	1.3926
36	Surya Toto Indonesia Tbk	0.4188	0.3812	0.4275
37	Chandra Asri Petrochemical Tbk	0.1317	0.2308	0.1883
38	Trisula International Tbk	0.2925	0.4489	0.4652
39	Trias Sentosa Tbk	0.8518	0.4640	0.5546
40	Tempo Scan Pacific Tbk	0.5286	0.5761	0.5442
41	Unilever Indonesia Tbk	0.8496	0.9102	0.9883

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perusahaan mengalami fluktuasi dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sangat menarik karena hanya 41 perusahaan yang membayar dividen dan perusahaan tidak melaksanakan kebijakan dividen yang stabil seperti yang diharapkan oleh investor. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi atau stabil (Hery, 2013).

Pemegang saham sebagai prinsipal menginginkan pengembalian yang besar dan cepat atas investasi yang sudah dilakukan sedangkan pihak manajemen sebagai agen menginginkan pemberian kompensasi yang besar atas kinerja yang sudah dilakukan. Adanya perbedaan kepentingan ini menimbulkan konflik agensi. Untuk meminimumkan konflik

keagenan ini diperlukan biaya yang disebut dengan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi merupakan hasil jumlah dari pengeluaran untuk pemantauan (*monitoring*) oleh pemilik (*principal*), pengeluaran dalam rangka pengikatan agen, dan biaya lain-lain (Manurung, 2012). Salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Proporsi kepemilikan saham yang dikendalikan baik dari pihak institusi maupun dari pihak manajer dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Pemegang saham utama atas perusahaan publik dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan (Gumanti, 2013). Pemegang saham institusi menginginkan agar laba yang dihasilkan perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pemegang saham sehingga pihak manajemen akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba dianggap sebagai indikator utama dalam kemampuan perusahaan membayar dividen. Jika semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Jika perusahaan memiliki tingkat kestabilan laba yang baik, ada kecenderungan untuk berusaha mempertahankan bahkan menaikkan dividen yang dibayarkan (Gumanti, 2013).

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti bermaksud mengetahui lebih lanjut mengenai **“Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## Landasan Teori

### Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan manajer dalam hal menentukan besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Sudana, 2011). Keputusan pembayaran dividen setiap tahunnya dilakukan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen dibayar setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham. Adapun prosedur untuk pembayaran dividen adalah sebagai berikut (Lubis dan Adi, 2012) :

1. *Declaration date*; tanggal pengumuman akan dibayarkan dividen,
2. *Holder of record date*; perusahaan akan menutup buku stock transfer-nya dan membuat daftar para pemegang saham yang akan menerima dividennya.
3. *Ex dividen date*; untuk menghindari konflik, perusahaan *securities* menyiapkan konvensi yang menyatakan bahwa hak terhadap dividen adalah bagi pemegang saham yang memiliki saham tersebut sampai 4 hari sebelum *the holder of record date*.
4. *Payment date*; tanggal yang sebenarnya waktu perusahaan memposisikan cek pembayaran dividen pada para pemegang saham.

Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuatif. Alasan yang dapat mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil antara lain: kebijakan dividen stabil yang dijalankan perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang, apabila pendapatan perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar tersebut lebih besar dibandingkan kalau dividennya dikurangi (Sulindawati *et all*, 2017).

Adapun teori tentang kebijakan dividen yaitu teori *bird in the hand* merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Menurut teori ini, investor menyukai dividen yang sudah ditangan dibandingkan dengan *capital gain* atau nilai perusahaan yang belum tentu ada dimasa mendatang artinya investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. (Sudana, 2011).

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi yaitu perusahaan lain atau bank. Jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini diukur dengan membagi antara jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Al-Najjar (2009) menunjukkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yaitu komisaris dan direktur. Jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Variabel ini diukur dengan membagi antara jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur terhadap jumlah saham yang beredar. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Marjam (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Dewi (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

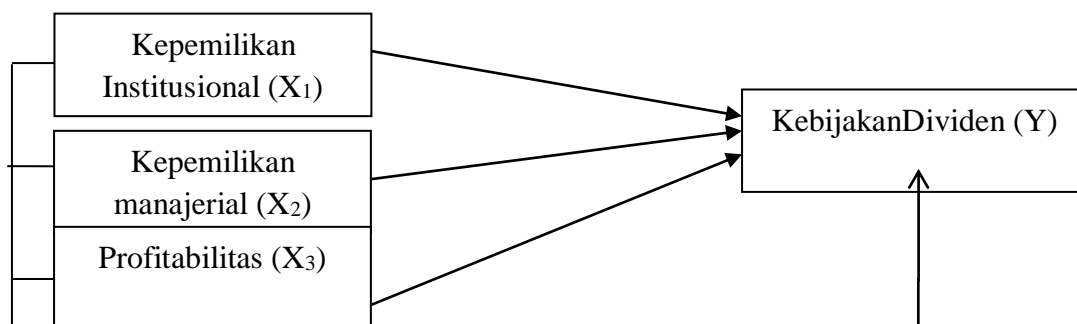
### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Variabel ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Marjam (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Sandy dan Nur Fadrih (2013), Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Kerangka Konseptual**

Adapun kerangka konsep dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1.1 Kerangka Konseptual**



Penelitian ini dilakukan terhadap kebijakan dividen karena tujuan dari investor menginvestasikan dananya di perusahaan untuk memperoleh *return* berupa dividen dan *capital gain*. Oleh karena itu, informasi mengenai kebijakan dividen dapat membantu investor mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi yaitu perusahaan lain atau bank. Jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap

kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena pihak institusi menginginkan agar laba yang dihasilkan perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Pemegang saham utama atas suatu perusahaan publik dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan (Gumanti, 2013).

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yaitu komisaris dan direktur. Jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Hal ini terjadi karena adanya kepemilikan manajerial maka akan mensejajarkan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham sehingga pihak manajemen akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Pemegang saham utama atas suatu perusahaan publik dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan (Gumanti, 2013).

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Jika perusahaan memiliki tingkat kestabilan laba yang baik, ada kecenderungan untuk berusaha mempertahankan bahkan menaikkan dividen yang dibayarkan (Gumanti, 2013).

### **Hipotesis**

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori dan kerangka konseptual yang dikemukakan maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

1. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Metode Penelitian**

Penelitian menggunakan pendekatan asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria. Data yang digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan (*cross section*) dan antar waktu (*time series*) yang disebut dengan *pooling* data maka jumlah sampel pada penelitian ini adalah 36 data (12 perusahaan x 3 tahun). Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda yang terlebih dahulu harus dilakukan uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Selain itu, metode analisis data yang digunakan adalah koefisien determinasi.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Kebijakan dividen
- a = Konstanta
- $b_1$ - $b_3$  = Koefisien regresi variabel  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$
- $X_1$  = Kepemilikan institusional
- $X_2$  = Kepemilikan manajerial
- $X_3$  = Profitabilitas
- e = *Error*

#### Uji Asumsi Klasik

Adapun uji asumsi klasik yang harus dipenuhi oleh model regresi sebelum data tersebut dianalisis agar tidak mengalami bias atau BLUE (*Best Linear unbiased Estimation*) yaitu mencakup uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi mempunyai distribusi normal (Santoso, 2010: 210). Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi secara normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji *Kolmogrov-Smirnov* (Ghozali, 2009: 30). Hipotesis pengujiannya yaitu:

$H_0$  : Data terdistribusi secara normal

$H_a$  : Data tidak terdistribusi secara normal

Jika sig. <0.05 maka  $H_0$  ditolak

Jika sig. >0.05 maka  $H_0$  diterima

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Santoso, 2010: 203). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Varian Inflation Factor* (VIF). Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance*  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Ghozali, 2009: 96).

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Santoso, 2010: 207). Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut Homoskedastisitas sedangkan untuk varians yang berbeda disebut



Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan grafik Scatterplot dimana apabila data yang berbentuk titik - titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Santoso, 2010: 213). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dari nilai statistik Durbin-Watson (DW). Ketentuan pengujiannya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Durbin Watson berada di bawah 0 sampai 1,5 berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Jika nilai Durbin Watson berada di atas 1,5 sampai 2,5, berarti tidak terjadi autokorelasi.
- 3) Jika nilai Durbin Watson berada di atas 2,5 berarti ada autokorelasi negatif.

#### Uji Hipotesis

##### Uji t (t-tes)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Bentuk pengujiannya dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  sebagai berikut :

$H_{01}$  : Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_{a1}$  : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_{02}$  : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_{a2}$  : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_{03}$  : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

$H_{a3}$  : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji-t sebagai berikut:

Jika  $sig. > \alpha$  maka  $H_0$  diterima

Jika  $sig. < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak (Trihendradi, 2007: 148)

##### Uji F (F-tes)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Bentuk pengujiannya tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  sebagai berikut :

$H_{04}$  : Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

$H_{a4}$  : Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji-F sebagai berikut :

Jika  $sig. > \alpha$  maka  $H_0$  diterima

Jika  $sig. < \alpha$  maka  $H_0$  ditolak (Trihendradi, 2007: 85)

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Uji dapat mengetahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji data penelitian berdistribusi normal atau tidak maka dapat dilihat melalui uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pengujian ini dilakukan terhadap nilai *Unstandardized Residual* yang dihasilkan dari seluruh variabel yang dapat dilihat pada tabel 1.2 dibawah ini :

**Tabel 1.2**  
**Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20003443
Most Extreme Differences	Absolute	.151
	Positive	.151
	Negative	-.116
Kolmogorov-Smirnov Z		.907
Asymp. Sig. (2-tailed)		.383

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

Hasil uji statistik melalui uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai signifikan  $0.383 > 0.05$  yang berarti bahwa data sudah terdistribusi secara normal.

#### Uji Multikolinieritas

Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Collinearity Statistics* pada masing-masing variabel. Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas terjadi apabila nilai *Tolerance*  $\leq 0.10$  dan nilai *VIF*  $\geq 10$ . Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tidak terjadi multikolinieritas karena nilai *VIF* masing-masing variabel lebih kecil dari 10 dan nilai tolerancinya lebih besar dari 0.10 sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi kebijakan dividen berdasarkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 1.3 dibawah ini:

**Tabel 1.3**  
**Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan institusional	.740	1.352
Kepemilikan Manajerial	.730	1.370
Profitabilitas	-.982	1.019

a. Dependent

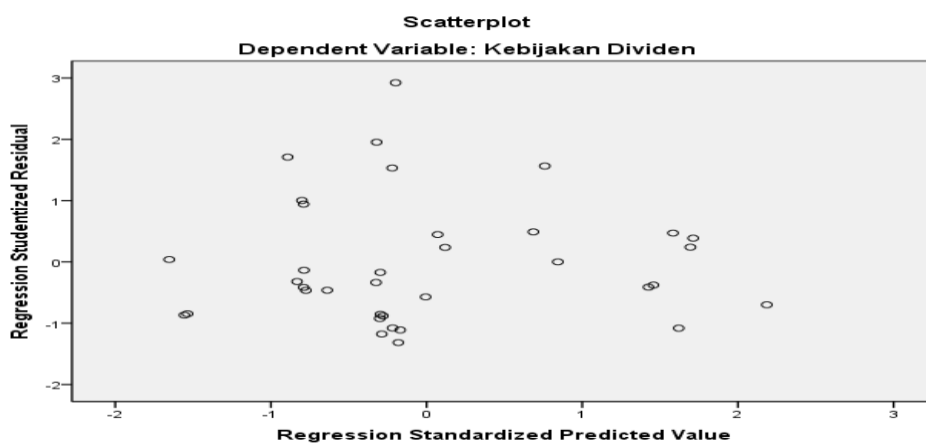
Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1.2 terlihat bahwa titik – titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Gambar 1.2**  
**Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

### Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan melihat pada tabel Durbin-Watson. Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) Berdasarkan tabel 1.4 dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2.318 berarti tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 1.4**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.507 <sup>a</sup>	.257	.188	.20920	2.318

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dapat dilakukan setelah syarat uji asumsi klasik terpenuhi oleh model regresi sehingga data dapat dianalisis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 1.5 dibawah ini:

**Tabel 1.5**  
**Hasil Analisis Regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardize	t	Sig.
		B	Std. Error	d		
				Coefficients Beta		
1	(Constant)	1.289	.292		4.408	.000
	Kepemilikan Institusional	-.965	.324	-.527	-2.975	.006
	Kepemilikan Manajerial	-.669	.326	-.365	-2.050	.049
	Profitabilitas	-.239	.225	-.163	-1.063	.296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

Berdasarkan tabel 1.5 persamaan regresi berganda antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebagai berikut :

$$\text{Kebijakan Dividen} = 1.289 - 0.965 \text{ Kepemilikan Institusional} - 0.669 \text{ Kepemilikan manajerial} - 0.239 \text{ Profitabilitas} + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. konstanta sebesar 1.289 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas diasumsikan bernilai nol maka nilai dari kebijakan dividen adalah sebesar 1.289.

- b. Koefisien  $b_1$  sebesar -0.965 menunjukkan bahwa apabila variabel kepemilikan institusional meningkat satu satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0.965 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol.
- c. Koefisien  $b_2$  sebesar -0.669 menunjukkan bahwa apabila variabel kepemilikan manajerial meningkat satu satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0.669 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol.
- d. Koefisien  $b_3$  sebesar -0.239 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas meningkat satu satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0.239 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol.

## Hasil Pengujian Hipotesis

### Uji t (t-tes)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t pada variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat dilihat pada tabel 1.6 sebagai berikut :

**Tabel 1.6**  
**Hasil Regresi Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.289	.292		4.408	.000
	Kepemilikan Institusional	-.965	.324	-.527	-2.975	.006
	Kepemilikan Manajerial	-.669	.326	-.365	-2.050	.049
	Profitabilitas	-.239	.225	-.163	1.063	.296

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

Berdasarkan tabel 1.6 dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.006 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  yang berarti bahwa hipotesis pertama dapat diterima.
- b. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.049 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  yang berarti bahwa hipotesis kedua dapat diterima.
- c. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.296 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  dan berarti bahwa hipotesis ketiga tidak dapat diterima.

### Uji F (F tes)

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik F pada variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat dilihat pada tabel 1.7 sebagai berikut :

**Tabel 1.7**  
**Hasil Regresi Uji F**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.485	3	.162	3.696	.022 <sup>a</sup>
	Residual	1.400	32	.044		
	Total	1.886	35			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

- d. Berdasarkan tabel 1.7 maka kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.022 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  dan berarti bahwa hipotesis keempat dapat diterima.

### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 1.8 dibawah ini:

**Tabel 1.8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 <sup>a</sup>	.0257	.188	.20920

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan Intitusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19.0

Tabel 1.8 memperlihatkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.188 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen sebesar 18.8% sedangkan sisanya 81.2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai R merupakan koefisien korelasi dengan nilai 0.507 atau 50.7% menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen adalah lemah.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.006 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ . Dengan kata lain, tinggi rendahnya kepemilikan institusional perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena pihak institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham perusahaan sehingga pihak institusi memiliki *power* yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lainnya khususnya dalam mengendalikan dan mengawasi tindakan manajemen perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional tinggi menghadapi masalah agensi yang lebih sedikit sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiatmo dan Daljono (2013), Al-Najjar (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.049 lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ . Dengan kata lain, tinggi rendahnya kepemilikan manajerial perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena adanya kepemilikan manajerial maka akan mensejajarkan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham sehingga pihak manajemen akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham sehingga akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Marjam (2015), Dewi (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil pengujian variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai tingkat signifikan sebesar 0.296 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Dengan kata lain, tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan perusahaan tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi lebih banyak digunakan untuk kebutuhan perkembangan perusahaan seperti adanya ekspansi usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Untuk itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Marjam (2015), Deitiana (2009) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sandy dan Nur Fadrijih (2013), dan Hardiatmo dan Daljono (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka kesimpulannya sebagai berikut : (1) Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Daftar Pustaka

- Al-Najjar, Basil. (2009). *Dividend Behavior and Smoothing New Evidence from Jordanian Panel Data*. Studies in Economics and Finance. 26: 182-197.
- Deitiana, Tita. (2009). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.11, No.1: 57-64.
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.10, No.1: 47-58.
- Ghozali, Imam. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan Dividen, Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. (2013). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010)*. Diponegoro Journal Of Accounting. Vol. 2, No.1: 1-13.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Jensen, M.C., & W.H. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. 3: 305-360.
- Lubis, Ade Fatma dan Adi Syah Putra. (2012). *Manajemen Keuangan sebagai Alat untuk Pengambilan Keputusan*. Medan : USU Press.
- Manurung, Adler Haymans. (2012). *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Adler Manurung Press.



- Sandy, Ahmad dan Nur Fadjrih Asyik. (2013). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.1, No.1: 58-76.
- Santoso, Singgih. (2010). *Statistik Parametrik. Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga.
- Sulindawati *et all*. (2017). *Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok : PT Rajagrafindo Persada.
- Sumanti, J.C. dan Marjam Mangantar. (2015). *Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perusahan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Jurnal EMBA Vol.3 No.1: 1141-1151.
- Trihendradi, Cornelius. (2007). *Langkah Mudah Menguasai Statistik Menggunakan SPSS 15*. Yogyakarta : ANDI.