

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2019)**

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Nafia Kumala Izza

NPM : 16.0101.0079

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2019)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh:
Nafia Kumala Izza
NIM. 16.0101.0079

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

SKRIPSI

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2015-2019))

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Nafia Kumala Izza

NPM **16.0101.0079**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji

Pada tanggal **23 Juli 2020**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Drs. Hamron Zubadi, M. Si.

Pembimbing



Friztina Anisa, S.E., MBA

Pembimbing II

Tim Penguji



Drs. Dahli Suhaeli, MM

Ketua



Drs. Hamron Zubadi, M. Si.

Sekretaris



Mulato Santosa, SE., MSc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan

Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal **18 AUG 2020**



Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nafia Kumala Izza
NPM : 16.0101.0079
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan dan saya susun dengan judul:

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2019)**

adalah benar benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi yang lain. Apabila dikemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar sarjananya).

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 14 Juli 2020
Pembuat pernyataan,



Nafia Kumala Izza
NIM 16.0101.0079

RIWAYAT HDUP

Nama : Nafia Kumala Izza
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 20 Mei 1998
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Karangampel, Rt 10 Rw 05, Tampirwetan,
Candimulyo, Magelang
Alamat Email : nafiakuu@gmail.com
Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD Negeri Deresan
SMP (2010-2013) : SMP Muhammadiyah 3 Depok Yogyakarta
SMA (2013-2016) : MAN Maguwoharjo
Perguruan Tinggi (2016-2020) : S1 Program Studi Manajemen Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhamadiyah Magelang
Pengalaman Organisasi:
- Pengurus Harian Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah Komisariat Ekonomi
(IMM) sebagai Divisi Organisasi (2018-2019).

Magelang, 14 Juli 2020

Peneliti



Nafia Kumala Izza
NIM 16.0101.0079

MOTTO

“Tidak masalah hasil dari usaha yang kamu lakukan entah itu berhasil atau gagal, pengalaman yang kamu dapatkan sudah merupakan bentuk dari sebuah kesuksesan”

(Jack Ma)

“Tak ada hal yang lebih menyenangkan selain menimbulkan senyum di wajah orang lain, terutama wajah orang-orang yang kita cintai”

(R.A Kartini)

Bagi saya apapun yang saya inginkan harus saya usahakan. Perkuat harapan dengan doa dan penuh keyakinan bahwa Allah SWT yang akan menilai seberapa besar usaha kita serta hasil yang pantas untuk kita dapatkan.

(Nafia Kumala Izza)

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan Karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M,Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang
2. Dra. Marlina Kurnia, MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Muhdiyanto, SE, M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Dr. Mulato Santosa, SE, Msc selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Luk Luk Atul Hidayati, SE, MM selaku Wali Studi Manajemen 16b.
6. Drs. Hamron Zubadi, M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
7. Friztina Anisa, SE, MBA selaku Dosen Pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.

8. Bapak dan Ibu Dosen serta Staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah membekali ilmu dan melayani dengan baik.
9. Orang tua saya, Bapak Sihono (Alm) dan Ibu Isnur Fatimah yang selalu membimbing dan memberikan do'a serta semangat buat saya dengan tak pernah lelah mendidik saya untuk selalu mencari ilmu, belajar, ibadah, dan berdo'a'.
10. Sahabatku yang selalu kebersamai sejak SMA, Rahadhian, Roni, Pandini, Argin, dan Eva yang selalu mendukung dan memberi semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabatku Dewi, Abra, Rahma, Desi, Tya, Putri, Bimo, Arif, Bayu serta teman-teman Manajemen 16 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, yang selalu mendukung dalam menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
12. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Hanya doa yang dapat peneliti panjatkan semoga Allah SWT selalu berkenan melimpahkan rahmat dan Karunia-Nya kepada pihak-pihak yang telah memberikan bantuan kepada penyusun.

Akhir kata, semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Magelang, 14 Juli 2020

Peneliti



Nafia Kumala Izza

NIM 16.0101.0079

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Kontribusi Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	11
A. Telaah Teori	11
1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	11
2. Dividen dan Kebijakan Dividen	13
3. Kepemilikan Manajerial	16
4. Kepemilikan Institusional.....	18
5. Profitabilitas	20
6. Ukuran Perusahaan	22
7. Likuiditas	23
B. Penelitian Terdahulu	26
C. Hipotesis.....	28
D. Model Penelitian	33

BAB III METODE PENELITIAN.....	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Populasi dan Sampel	34
C. Data Penelitian	35
D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	36
E. Alat Analisis Data	38
F. Metode Analisis Data.....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Sampel Penelitian.....	44
B. Statistik Deskriptif	44
C. Uji Asumsi Klasik.....	48
D. Analisis Regresi Linier Berganda	53
E. Uji Hipotesis	56
F. Pembahasan.....	62
BAB V KESIMPULAN.....	69
A. Kesimpulan	69
B. Keterbatasan Penulisan	69
C. Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3.1 Perusahaan Manufaktur Yang Membagikann Dividen	34
Tabel 3.2 Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	39
Tabel 4.1 Pemilihan Sampel	44
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	45
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	50
Tabel 4.5 <i>Durbin Watson</i>	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas	51
Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas	53
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda	54
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	56
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F	57
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik t	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur 2015-2019 (%)	2
Gambar 2.1 Model Penelitian	33
Gambar 4.1 Nilai Uji F.....	58
Gambar 4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.....	59
Gambar 4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen ..	60
Gambar 4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	60
Gambar 4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	61
Gambar 4.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur 2015-2019	79
Lampiran II Tabulasi data tahun 2015-2019	80
Lampiran III Hasil Uji Statistik Deskriptif	82
Lampiran IV Hasil Uji Normalitas	83
Lampiran V Hasil Uji Autokorelasi	84
Lampiran VI Hasil Uji Multikolinearitas	85
Lampiran VII Hasil Uji Heteroskedastisitas	86
Lampiran VIII Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	87
Lampiran IX Hasil Uji Statistik F	88
Lampiran X Hasil Uji Statistik T	89
Lampiran XI Nilai F tabel	90
Lampiran XII Nilai T tabel	91
Lampiran XIII Tabel Durbin Watson	92

ABSTRAK

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2019)**

**Oleh:
Nafia Kumala Izza**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jumlah populasi penelitian ini adalah 163 perusahaan dan jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Penentuan sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas (ROA), Ukuran perusahaan, Likuiditas (CR), dan kebijakan dividen

BAB I

PENDAHULUAN

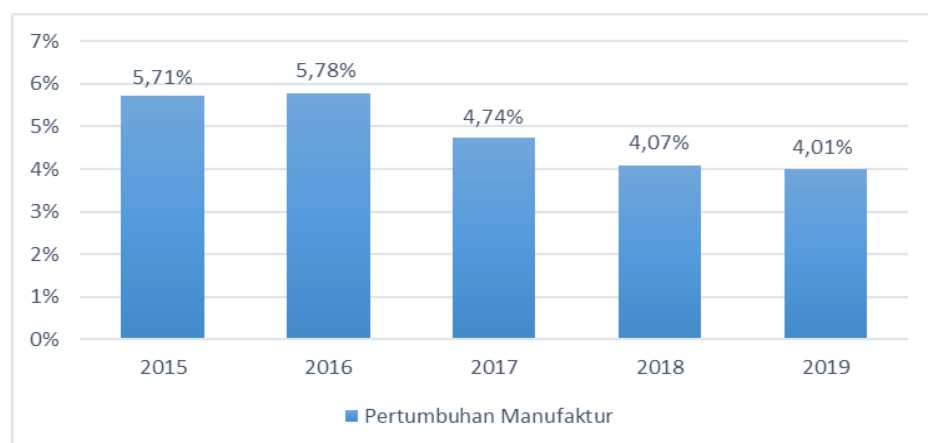
A. Latar Belakang

Perkembangan bisnis di era globalisasi memicu pesatnya persaingan antar bisnis. Setiap perusahaan pasti menginginkan nilai perusahaan meningkat secara optimal. Optimalisasi nilai perusahaan tersebut merupakan tujuan yang dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak terhadap penilaian dan pertumbuhan perusahaan. Salah satu keputusan keuangan dalam suatu perusahaan yaitu menentukan persentase laba bersih sebagai dividen yang dibagikan kepada investor atau pemilik modal perusahaan. Perusahaan akan mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh akan ditahan atau diberikan langsung kepada pemegang saham.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang digunakan untuk investasi perusahaan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan yang sangat berpengaruh bagi pertumbuhan perusahaan, tapi disisi lain dividen merupakan aliran kas yang dibagikan pada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sangat diperlukan. Keputusan pemberian

dividen juga diatur menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Perusahaan yang memberikan dividen maka dianggap telah memenuhi kewajibannya kepada investor. Apabila dividen yang diberikan perusahaan tinggi, maka perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dan pertumbuhannya baik pula. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang baik akan menarik investor untuk berinvestasi. Pertumbuhan perusahaan manufaktur pada tahun 2015-2019 dapat dilihat seperti pada gambar 1.1 berikut ini:



Sumber: Badan Pusat Statistika (www.bps.go.id)

Gambar 1.1
Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur 2015-2019 (%)

Berdasarkan gambar tersebut, dapat dilihat bahwa pada tahun 2015 pertumbuhan industri manufaktur sebesar 5,71%, di tahun berikutnya pada tahun 2016 meningkat sebesar 5,78%. Tahun 2017 menurun sebesar 4,74%, pada tahun 2018 menurun lagi sebesar 4,07%. Tahun 2019 pertumbuhan industri manufaktur kembali mengalami penurunan sebesar 4,01%. Dikutip

dari data Badan Pusat Statistika (BPS) penurunan ini diakibatkan oleh krisis global yang berpengaruh besar terhadap nilai produksi di pasar perdagangan (CNN Indonesia, 2020). Dilihat dari persentase tersebut, adanya kenaikan dan penurunan pertumbuhan industri manufaktur akan berpengaruh terhadap keputusan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Jika pertumbuhan industri manufaktur mengalami kenaikan akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang akan mampu membagikan dividen secara stabil dan memberi keuntungan bagi pihak investor. Sebaliknya, jika pertumbuhan industri manufaktur mengalami penurunan akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak stabil dan mempengaruhi dividen yang dibagikan. Perusahaan akan lebih memilih untuk menahan laba untuk sumber dana intern atau perusahaan membagikan dividen tetapi dalam jumlah yang kecil.

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan dan hal yang sangat vital khususnya di perusahaan-perusahaan yang *go public*. Perusahaan memiliki peran dalam menentukan berapa laba yang akan dibagikan kepada investor dan besarnya laba yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan Dividen diproduksi dengan *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk tunai, artinya penentuan *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi investor dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan pasti berbeda dalam menetapkan kebijakan dividennya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka

akan semakin menarik bagi calon investor (Trisna Dewi & Panji Sedana, 2013).

Berkaitan dengan kebijakan dividen, faktor kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial dan Institusional. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Swandari, 2012). Jika perusahaan menetapkan persentase kepemilikan manajerial yang besar, maka dividen yang dibayarkan juga besar. Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut juga menyarankan untuk menambah variabel independen untuk hasil yang maksimal.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain. Semakin bertambahnya pengeluaran biaya yang dilakukan oleh manager, maka akan bertambah pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut berdampak pada penurunan keuntungan dan dividen. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti &

Zulvia (2020) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Lopolusi (2013), faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka dividen payout rasionya juga akan tinggi. Dari penelitian yang dilakukan oleh Yuliantari, dkk (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi & Afriyeni (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013). Menurut Dewi (2016) ukuran perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian dividen besar atau kecil, karena perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas dalam menentukan kebijakan dividen secara tunai.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2012). Dalam penelitian ini diukur menggunakan *current ratio* (CR). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aditya Ega, dkk (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan

dividen. Sedangkan hasil penelitian Yuliantari, dkk (2017) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) yaitu **pertama**, menambahkan variabel independen likuiditas, berdasarkan saran penelitian terdahulu untuk menambahkan satu variabel yang belum diteliti dalam penelitian tersebut. Alasan memilih variabel likuiditas yaitu dapat mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu, hal ini merupakan salah satu nilai yang penting karena perusahaan yang dapat membayar hutangnya secara tepat waktu maka perusahaan tersebut dikatakan likuid dan dapat memenuhi kewajibannya dengan membayarkan dividen kepada investor secara stabil. **Kedua**, periode penelitian ini dilakukan pada periode 2015-2019 atau selama 5 tahun. **Ketiga**, pengukuran variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA, karena dengan menggunakan ROA akan dapat mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Jika pengelolaan asset suatu perusahaan semakin baik maka akan menghasilkan laba yang lebih baik pula.

Adanya kontradiksi dan ketidaksamaan hasil yang diperoleh pada penelitian sebelumnya membuat penelitian ini layak untuk diteliti kembali. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka saya sebagai penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2019)”**.

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?
5. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?

C. Tujuan Penelitian

Dari rumusan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan Dividen

2. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen
5. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk menambah wawasan serta memberikan ilmu dan teori-teori mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen yang bisa dijadikan sebagai alat pertimbangan dalam melakukan investasi bagi para investor. Sedangkan, bagi pihak perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai proporsi dividen yang dibagikan.

E. Sistematika Penulisan

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Dalam bab terdiri dari sub-sub bab, sebagai berikut:

BAB I :PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini berisi tentang teori yang digunakan sebagai dasar untuk menganalisis permasalahan pokok, yang terdiri dari teori sinyal, dividen dan kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, penelitian terdahulu, perumusan hipotesis serta model penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memaparkan tentang metodologi penelitian yang meliputi, populasi dan sampel, jenis penelitian, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini merupakan bagian inti dari penelitian yang berisi data dan analisis data dengan menggunakan alat analisis yang telah ditentukan, sehingga dapat mencapai tujuan dari penelitian. Analisis tersebut berupa deskripsi data dan interpretasi terhadap hasil pengolahan data.

BAB V : KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan dari analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian, dan saran yang merupakan penutup dari skripsi ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory diperkenalkan oleh (Ross, 1977) kemudian dikembangkan oleh (Bhattacharya, 1979). (Ross, 1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan sebagai orang dalam, memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaan sehingga terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar harga saham perusahaan meningkat. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan karena digunakan sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan.

Teori sinyal merupakan teori yang digunakan untuk mengemukakan apabila laporan keuangan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memberikan informasi berupa sinyal positif atau negatif kepada para pemakainya (Sulistyanto, 2008). Dikatakan sebagai sinyal positif jika perusahaan memberikan informasi yang bagus kepada pihak eksternal perusahaan dan sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki informasi yang bagus terhadap kinerja keuangannya maka dapat dikatakan sebagai sinyal negatif. Teori ini menekankan pada kepentingan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak eksternal perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan,

catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek dalam pasar. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun eksternal. Prinsip Signalling ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Di dalam teori sinyal terdapat ungkapan *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pihak lain. Setelah investor mendapat informasi yang baik dan mengambil keputusan investasi maka pihak investor dan perusahaan akan menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan menggunakan metode pengukuran kebijakan dividen.

2. Dividen dan Kebijakan Dividen

a. Pengertian dividen dan kebijakan dividen

Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Gumanti, 2013). Jika perusahaan memutuskan untuk membagi laba dalam dividen, maka para pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Menurut Jogiyanto (2015) pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen. Keputusan pembagian dividen tersebut berpengaruh terhadap penilaian dan pertumbuhan suatu perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan laba bersih dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Deitiana, 2011). Dari pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada pertimbangan antara kepentingan pemegang saham disatu sisi dan kepentingan perusahaan disisi yang lain.

b. Bentuk dividen yang dibayarkan

Menurut Hery (2015) bentuk dividen yang dibayarkan dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai. Pada umumnya cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan

dibandingkan dengan jenis dividen yang lain. Ada tiga hal penting yang membuat perusahaan dapat membayarkan dividen tunai, yaitu tersedianya laba ditahan, cukup uang kas, dan adanya tindakan resmi dari dewan direksi.

- 2) Dividen Saham (*Stock Dividend*), yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran dividen saham juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayarn dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

Banyaknya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

c. Macam-macam Kebijakan Pembayaran Dividen

- 1) Kebijakan Dividen Stabil (*Stable Dividend-per-Share Policy*)

Kebijakan dividen stabil adalah besarnya dividen jangka waktu beberapa tahun atau stabil meskipun pendapatan saham per lembar mengalami fluktuasi.

- 2) Kebijakan Dividen Tetap (*Constant Dividend Payout Ratio Policy*)

Kebijakan ini dalam pemberian dividen sama besarnya dengan besar laba yang didapatkan perusahaan. Semakin besar laba

yang didapat, semakin besar dividen yang dibayarkan dan sebaliknya. Dasar perhitungannya yaitu Dividend Payout Ratio.

3) Kebijakan Dividen Fleksibel

Dividen yang diberikan besarnya sesuai dengan kebijakan ini selalu disesuaikan setiap tahun dengan kondisi keuangan dan kebutuhan pembiayaan perusahaan yang bersangkutan.

4) Kebijakan Penetapan Jumlah Dividen Minimal ditambah jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal untuk dividen per lembar saham dalam setiap tahunnya dan jika keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen secara ekstra.

d. Syarat pembayaran dividen

Jika suatu perusahaan mempertimbangkan pembagian dividen, ada dua persyaratan utama yang harus dipenuhi, yaitu

1) Legalitas Dividen

Legalitas dividen dapat ditentukan dengan melihat hukum suatu negara yang berlaku. Sebagai contoh, hukum di suatu negara yang ada menekankan pada mampu atau tidaknya suatu perusahaan sebelum perusahaan mengadakan

pembagian dividen dan ada yang menekankan bahwa pembagian dividen tidak boleh melebihi nilai wajar dari aset neto, bahkan ada yang menggunakan kombinasi keduanya.

2) Kondisi Keuangan

Pengelolaan perusahaan yang baik memerlukan perhatian yang lebih daripada legalitas pembagian dividen. Pertimbangan harus diberikan pada kondisi ekonomi tertentu, terutama likuiditas. Jadi, sebelum dividen diumumkan manajemen harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Para direktur juga harus mempertimbangkan pengaruh inflasi dan biaya pengganti sebelum melakukan komitmen dividen.

3. Kepemilikan Manajerial

Menurut Sumantri & Mangantar (2015) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris, dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis. Dari pengertian di atas disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam pengambilan keputusan.

Manajer dalam menjalankan operasi suatu perusahaan seringkali bertindak bukan untuk kemakmuran pemegang saham, melainkan justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri. Kondisi tersebut akan mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan antarpemegang saham dengan manajerial. Konflik yang disebabkan oleh pemisahan antara

kepemilikan dan fungsi pengelolaan dalam teori keuangan disebut konflik keagenan.

Keadaan tersebut akan berbeda jika kondisi manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Adanya kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen & Meckling, 1976: 339). Selaras dengan Febrianti & Zulfia (2020) yang menyatakan bahwa dalam perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Dengan demikian, manajer akan bertindak secara hati-hati dalam mengambil keputusan karena mereka akan turut menanggung hasil keputusan yang diambil.

Pada kepemilikan yang menyebar, masalah keagenan terjadi antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Hal ini menyebabkan pemegang saham memiliki kekuasaan dan menyerahkannya kepada manajer. Sebagai konsekuensinya, manajer menuntut kompensasi yang tinggi sehingga berdampak pada meningkatnya biaya keagenan. Pada kondisi ini, konflik keagenan diatasi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Febrianti & Zulfia, 2020).

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Oleh karena pendanaan dengan sumber dana internal lebih efisien dibanding pembiayaan dengan sumber daya eksternal maka melalui kebijakan tersebut manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkatan yang rendah. Penetapan dividen yang rendah akan membuat perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi (Nuringsih, 2005).

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kondisi proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan (Rizka & Ratih, 2009). Kepemilikan institusional juga bagian dari cara meminimalisir *agency cost* karena pemilik saham akan menunjuk seorang manajer untuk mengelola perusahaannya dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemilik saham. Kepemilikan institusional suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan (Kurniawati, 2015).

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan

pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis perusahaan (Jensen & Meckling, 1976: 372-373).

Semakin besar kepemilikan institusi maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kinerja yang meningkat tersebut akan menguntungkan bagi pemegang saham karena dengan kata lain pemegang saham akan mendapatkan banyak keuntungan berupa dividen (Patricia, 2014).

Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran para pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar di dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer (Kusumawati, 2011).

Kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost* dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan dengan keterlibatan institusional dalam kepemilikan saham, manajemen perusahaan akan diawasi oleh investor-

investor institusional sehingga kinerja manajemen juga akan meningkat (Rais & Santoso, 2017). Kepemilikan institusional dianggap sebagai efek substitusi dari upaya untuk meminimalkan biaya keagenan melalui kebijakan dividen dan utang. Oleh karena itu, untuk menghindari ketidak efisiensi penggunaan sumber daya maka perlu diterapkannya kebijakan dividen yang lebih rendah

5. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari pendapatan yang berhubungan dengan penjualan, asset, dan ekuitas (Kasmir, 2017). Salah satu jenis rasio keuangan yang sering digunakan investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yaitu melalui tingkat pertumbuhan rasio profitabilitas. Apabila laba atau profit yang didapatkan tinggi maka dapat dikatakan bahwa pihak manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik dan benar (Rivandi, Saleh, & Septiano, 2017). Oleh sebab itu, profitabilitas menjadi indikator yang paling penting dalam mengukur kinerja suatu perusahaan (Afriyeni, 2017).

Rasio Profitabilitas diukur dengan *Return On Investmen* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Assets* (ROA) (Puteri, 2017).

Dari kutipan diatas mengenai metode pengukuran rasio likuiditas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Return On Investmen (ROI)*

Rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

b. *Return On Equity (ROE)*

Rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.

c. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengambilan tinggi.

d. *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi dengan produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

e. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

f. *Return On Assets (ROA)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin baik pengelolaan asset suatu perusahaan maka akan menghasilkan laba yang lebih baik.

6. Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2015), ukuran perusahaan adalah ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, berapa total nilai penjualan, nilai kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara, yaitu total assets, log size, nilai pasar saham dan lainnya. Untuk mengukur ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai macam, diantaranya:

- a. Total Aset
- b. Total Penjualan
- c. Total utang ditambah dengan nilai pasar saham biasa
- d. Jumlah Tenaga Kerja

Dalam penelitian ini jenis pengukuran Firm Size (Ukuran Perusahaan) menggunakan Total Aset karena dapat menggambarkan kekayaan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pembayaran dividen, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin rendah rasio pembayaran dividen. Hal tersebut dikarenakan suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal sehingga perusahaan mampu menciptakan dana yang lebih besar dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi.

7. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid maka, posisi dana lancar yang tersedia harus besar daripada utang lancar (Wiagustini, 2013:85).

Tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:132):

- a. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
- b. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.
- c. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.

- d. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- f. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- g. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
- h. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
- i. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Menurut Kasmir (2013:134) terdapat jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu:

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar menggambarkan seberapa jumlah ketersediaan asset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Asset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat dalam membayar tagihan (utang usaha), tagihan bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkat kewajiban lancarnya. Jika kewajiban lancar

tinggi dibandingkan asset lancar, maka current ratio akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah.

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)

Rasio cepat ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

c. Kas Rasio (*Cash Ratio*)

Kas rasio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat)

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turn Over Ratio*)

Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

e. Persediaan Modal Kerja Bersih (*Inventory to Net Working Capital*)

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (tahun)	Variabel	Hasil
1	Febrianti & Zulvia (2020)	Independen: struktur kepemilikan, leverage, ukuran perusahaan dependen: Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sementara leverage dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen
2	Aditya Ega, dkk (2019)	Independen: profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Peneliti (tahun)	Variabel	Hasil
3	Bawamenewi & Afriyeni (2019)	independen: profitabilitas, leverage, dan likuiditas dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan Leverage (DER) berpengaruh negatif dan signifikan, Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
4	Rahayu Rusliati (2019)	& Independen: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan dependen: kebijakan dividen	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Rais & Santoso (2017)	Independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dependen: Kebijakan Dividen	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
6	Yuliantari, dkk (2017)	Independen: profitabilitas dan likuiditas dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Peneliti (tahun)	Variabel	Hasil
7	Jayanti & Puspitasari (2017)	Independen: Struktur Kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, konsentrasi kepemilikan) Dependen: kebijakan dividen	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
8	Silaban & Purnawati (2016)	Independen: profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas dependen: Kebijakan Dividen	Profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha berpengaruh positif sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

C. Hipotesis

1. Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris, dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Sumantri & Mangantar, 2015). Manajer dalam menjalankan kewajibannya seringkali

bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kemakmuran pemegang saham, hal tersebut yang dapat memicu konflik keagean. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang sekaligus manajer sebagai pemegang saham, maka manajer akan menyelaraskan kepentingan sebagai manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial menekankan pada besarnya jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan saat ini. Perusahaan dengan menetapkan presentase kepemilikan manajerial yang besar maka akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati (2016) dan Jayanti & Puspitasari (2017) pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2. Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi atau lembaga lain. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan membuat kontrol eksternal terhadap perusahaan menjadi semakin ketat terhadap para manajer. Karena manajer tidak lagi bertindak untuk kepentingan investor, tetapi bertindak untuk kepentingan pribadinya sendiri. Dengan bertambahnya pengeluaran biaya yang dilakukan oleh manajer, maka akan bertambah pula cost yang di

keluarkan oleh perusahaan. Hal tersebut berdampak pada penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham, oleh karena dengan tingginya kepemilikan institusional dapat menekan biaya yang tidak diperlukan (Aji & Majidah, 2018). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Zulvia (2020) dan Rais & Santoso (2017) pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Kebijakan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

3. Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2017). Profitabilitas melalui rasio pengukuran return on asset digunakan untuk membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik perusahaan mampu mengkonversi (merubah) investasinya pada aset menjadi keuntungan (laba). Semakin besar return on asset menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar. Menurut teori signal yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang dinilai baik dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu perusahaan akan menaikkan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuliantari,dkk (2017) yang menunjukkan bahwa

profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan Silaban & Purnawati (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, berapa total nilai penjualan, nilai kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan lain sebagainya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi rasio pembayaran dividen, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin rendah rasio pembayaran dividen. Hal tersebut dikarenakan suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal sehingga perusahaan mampu menciptakan dana yang lebih besar dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hal tersebut disebabkan oleh suatu perusahaan yang besar dan mapan yang juga memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal sehingga perusahaan mampu menghasilkan dana yang lebih besar dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan Rahayu & Rusliati (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

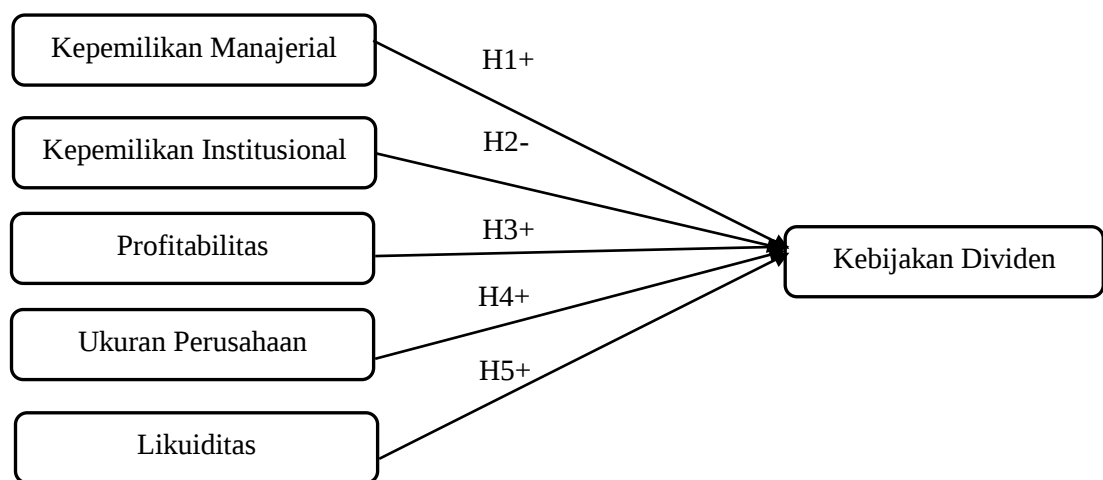
5. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen dapat dipengaruhi oleh likuiditas yang dimiliki perusahaan tersebut (Arifin & Asyik, 2015). Perusahaan yang berada pada kondisi likuid merupakan perusahaan yang dapat membayar hutangnya tepat pada waktu yang telah ditentukan serta perusahaan yang memiliki asset lancar yang lebih besar dibanding dengan hutang lancar (Arifin & Asyik, 2015). Semakin tinggi likuiditas menggambarkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta menggambarkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham (Eltya, Topowijono, & Aziza, 2016). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya Ega, dkk (2019) dan Bawamenewi & Afriyeni (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H5 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

D. Model Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka dapat dikembangkan dengan model penelitian yang menggambarkan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data, informasi dan keakuratan data. Data sekunder diperoleh dari sumber yaitu Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan kelompok orang, peristiwa, atau hal yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2011:64). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Alasan penggunaan perusahaan manufaktur sebagai populasi karena perusahaan manufaktur lebih banyak membagikan dividen setiap tahunnya dibandingkan sektor industri lain. Berikut adalah jumlah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama beberapa tahun:

Tabel 3.1
Perusahaan Manufaktur Yang Membagikann Dividen

Tahun	2014	2015	2016	2017	2018
Jumlah	147	146	145	221	223
Perusahaan					

Sumber: idx.co.id (data diolah)

Menurut Sekaran (2011), sampel adalah Sebagian dari populasi. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang dipilih menggunakan metode *Purposive Sampling*. Metode *Purposive Sampling* adalah metode pengambilan sampel penelitian dengan

memperhatikan beberapa kriteria tertentu yang didasarkan pada tujuan penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut tahun 2015-2019.
2. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2015-2019.
3. Perusahaan yang menyajikan dan memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

C. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Adapun sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan sektor manufaktur melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui www.idx.com maupun *website* perusahaan.

2. Teknik Pengumpulan data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan tahunan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Penggunaan metode ini dikarenakan data yang diolah merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Berdasarkan perumusan masalah, hipotesis yang diajukan serta penelitian terdahulu sebagai rujukan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Deitiana, 2011). Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividen}{Net Profit (Laba Bersih)} \times 100\%$$

Keterangan: DPR = *Dividend Payout Ratio*

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Swandari, 2012). Kepemilikan Manajerial diberi simbol (MO), secara sistematis kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kondisi proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam persentase saham yang dimiliki oleh investor

institusi dalam suatu perusahaan (Rizka dan Ratih, 2009). Kepemilikan Institusional diberi symbol (IO), secara sistematis kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

4. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari pendapatan yang berhubungan dengan penjualan, asset, dan ekuitas (Kasmir, 2017). Profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on asset* (ROA), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2015:280) ukuran perusahaan adalah ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, berupa total nilai penjualan, nilai kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan lain sebagainya. Menurut Jogiyanto (2015) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total asset, dengan rumus berikut:

$$Firm\ Size = \ln (\text{Total Asset})$$

6. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang finansialnya dalam jangka pendek dengan lancar yang tersedia

(Wiagustini, 2013). Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio*, dengan rumus sebagai berikut

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

E. Alat Analisis Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari mean, median, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum (Ghozali, 2018:19). Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Model Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian asumsi klasik data yang akan diolah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak Regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak, maka menggunakan uji statistik non

parametrik Kolmogorov Smirnov (K_S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi (Ghozali, 2018:31).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018:113). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW). Berikut tabel 2.2 merupakan perumusan pengambilan keputusan:

Tabel 3.2
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decition	$dl \leq dw \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < dw < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decition	$4-du \leq dw \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < dw < 4-du$

Sumber: Ghozali, 2018

c. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2018).

Menurut (Ghozali, 2018) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi antara lain dapat dilakukan dengan melihat (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 atau VIF dibawah 10.

d. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Penelitian ini menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan uji glejser dimana suatu variabel dikatakan tidak memiliki gejala heteroskedastisitas apabila mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003). Apabila terlihat nilai signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

F. Metode Analisis Data

1. Uji Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Adapun rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

Y	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
b_1, b_2, b_3, b_4, b_5	= Koefisien regresi
X1	= Kepemilikan Manajerial
X2	= Kepemilikan Institusional
X3	= Profitabilitas
X4	= Ukuran Perusahaan
X5	= Likuiditas
e	= eror

2. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai R^2

yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Namun pada penggunaan koefisien determinasi tersebut memiliki kelemahan, yaitu terdapat bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Agar terhindar dari bias tersebut, maka digunakan nilai adjusted, dimana nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila terjadi penambahan satu variabel independen kedalam model (Ghozali, 2018:97).

b. Uji Statistik F (*Goodness of Fit*)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*nya. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2018:97). Kriteria pengujian uji F adalah dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). dengan derajat kebebasan pembilang (df) = k dan derajat kebebasan penyebut (df) = n-k-1 dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan dengan kriteria :

- 1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $P_{value} < \alpha = 0,05$ maka H_a diterima dan H_o ditolak, artinya model yang digunakan bagus (*fit*).
- 2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $P_{value} > \alpha = 0,05$ maka H_a ditolak dan H_o diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus (*tidak fit*).

c. Uji Statistik T

Menurut Ghozali (2018: 99) Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individu dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak.

Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- 2) Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis diterima.

Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2019. Sampel diperoleh dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 55 observasi. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
3. Profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
5. Likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

B. Keterbatasan Penulisan

Beberapa keterbatasan dalam penulisan ini:

1. Variabel-variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas yaitu dalam penelitian ini dalam menjelaskan faktor -faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen masih rendah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat variabel lain yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur sehingga tidak mencerminkan kondisi perusahaan di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan.
3. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu dari tahun 2015 sampai dengan 2019.

C. Saran

1. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan sebaiknya memperhatikan kinerja manajer untuk benar-benar dapat menyamaratakan kepentingan sesama pemegang saham untuk menghindari timbulnya biaya pengawasan yang besar.
 - b. Perusahaan sebaiknya memberikan kepercayaan yang tinggi kepada pihak institusi untuk menghindari adanya konflik keagenan antar pemegang saham.
 - c. Perusahaan sebaiknya mengelola keuntungan atau laba dengan baik sebagai perputaran modal dengan menunda pendanaan yang risikonya lebih besar.
2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan acuan, referensi, dan bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

3. Bagi penelitian selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya hendaknya bisa memperluas cakupan variabel penelitian, sehingga diharapkan mampu meningkatkan penjelas faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen misalnya variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan variabel tersebut bisa dijadikan variabel kontrol.
- b. Penelitian selanjutnya hendaknya memperluas penggunaan sampel, misal sektor pertanian, pertambangan, perbankan. yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.
- c. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian dengan tujuan untuk meningkatkan hasil lebih akurat dan tidak bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyeni, A. (2017). Profitabilitas Bank Perkreditan Rakyat Di Kota Padang Di Tinjau Dari Rasio Likuiditas. *Jurnal Benefita*, 2(1), 22. <https://doi.org/10.1145/2505515.2507827>
- Aji, Syahid Haryo Bhismoko & Majidah. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *e-Proceeding of Management*, 5(3)
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, Vol. 03, No.01.
- Bhattacharya, M.N., Layton, A.P. (1979). *Effectiveness of Sealt Belt legislation of Queensland Road Toll An Australian Case study in Intervention Analisis*, *Journal Of Statisticz Association*.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). Laporan Keuangan Tahunan. 2019. <http://www.idx.co.id>. Diakses 23 Juni 2019.
- BPS. (2018). Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur 2018. <http://bps.go.id>. Diakses tanggal 30 April 2019.
- BPS. (2019). Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur 2019. <http://bps.go.id>. Diakses tanggal 30 April 2019.
- CNN Indonesia. (2020). Industri Manufaktur Kian Tumbuh Melambat. <http://m.cnnindonesia.com>. Diakses tanggal 30 April 2019
- Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13 (1): 57-66.
- Dewi Masita Dian. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Hlm. 12-19.

- Eltya, S., Topowijono, & Aziza, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 55–62
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke 2. Bandung: Alfabeta.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. Vol. 5, No.1, 2020 Februari: 201-219. IISN:2598-635X
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi ke 9)*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. (2003). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service
- Hufon, Malavia Mardani, & Ega. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen* 2019:33-46.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283–298. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- J.C. Sumanti, M. Mangantar. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 3 No. 1 h: 1141-1151.
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. 1(1), 1-13.
- Jensen, Michael C., & Meckling, William H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* 3 (1976) 305-360.

- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesembilan)*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, edisi pertama, cetakan ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lita, Kurniawati. Sahala, Manalu. R.J. Negoro, Octavianus. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen, dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen*, Vol. 15 (1).
- Lopolusi, Ita. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2 (1): 1-18.
- Mayang Patricia. (2014). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Set Kesempatan Investasi, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro
- Nuringsih, Kartika. (2005). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 1995-1996). *Jurnal*
- Puteri, N. N. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Rais, N., & Santoso, H. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, vol. 17, no. 2.
- Rivandi, M., Saleh, S. M., & Septiano, R. (2017). Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan Pendekatan Kausalitas. *Jurnal Pundi*, Vol. 01(No. 01), 11–22.
- Rizka P. Indahningrum & Ratih Handayani. (2009). “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang Perusahaan”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(3), hlm.189-207.

- Rusliati, E., & Rahayu. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* vol 11, no,1, 2019:41-47. IISN:2088-5091
- Ross, S.A., (1977). *"The Determination of Finacial Structure:The Incentive Signalling Approach"*, *Journal ofEconomics*, Spring, 8, pp 23-40.
- Sekaran, Uma. (2011). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Silaban, P, D., & Purnawati. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 2016: 1251-1281. ISSN: 2302-8912
- Sulistiyanto. (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Swandari, Fifi. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Tingkat Risiko dan Implikasinya Terhadap Kesulitan Keuangan Bank Umum di Indonesia. *Jurnal Ekobi*, 9 (1): h: 38-41.
- Trisna Dewi, N. W., & Panji Sedana, I. B. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen di BEI, 1739-1752.
- Vera Kusumawati. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Kualitas Audit terhadap Created Share Holder Value pada Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Sebelas Maret Surakarta
- Wiagustini, Ni luh Putu. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Yuliantari, I Wayan & Widnyana. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2017:33-46