

ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Wahyu Kuncoro Mukti

Wahyukuncorox2@gmail.com

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Martha Ayerza Esra, S.E.,MM.

martha.ayerza@kwikkiangie.ac.id

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2018-2020. Teknik pengumpulan data yang akan digunakan pada penelitian ini untuk pengumpulan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah observasi data sekunder dari data keuangan mengenai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 – 2020 yang terdapat di website <https://www.idx.co.id/> . Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. dengan populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020. Dan yang dijadikan sampel sebanyak 24 perusahaan atau 72 data sampel. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Deskriptif, Uji Pooling Data, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2018-2020.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, and leverage on dividend policy in manufacturing companies for the 2018-2020 period. The data collection technique that will be used in this study to collect the data needed in this study is the observation of secondary data from financial data regarding manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2020 period which are available on the web- site <https://www.idx.co.id/> . The sampling technique used in this research is purposive sampling. with the population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 - 2020. And the sample is 24 companies or 72 sample data. The analytical method used is Descriptive Analysis, Data Pooling Test, Classical Assumption Test, Hypothesis Testing. Based on the results of the study, it can be concluded that managerial ownership has no effect on dividend policy, institutional ownership has a negative effect on dividend policy, and leverage has a positive effect on dividend policy in manufacturing companies for the 2018-2020 period.

Keywords: Dividend Policy, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen termasuk kebijakan yang ditempuh oleh setiap perusahaan berupa penentuan apakah keuntungan yang dihasilkan akan digunakan untuk investasi masa depan atau dibagikan kepada masing-masing pemegang saham berbentuk dividen. Secara apriori nilai laba yang ditahan mempunyai sifat searah dengan rasio pembayaran dividen, sehingga jika rasio pembayaran dividen semakin besar, maka dana internal yang tersedia bagi perusahaan akan semakin kecil. Untuk para investor atau pemegang saham, dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Untuk manajemen perusahaan, dividen berupa arus kas keluar dalam pengurangan kas perusahaan. Kebijakan dividen pada sebuah perusahaan dapat diukur dengan mempergunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan jumlah persentase dari laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Yang nantinya akan dibagikan untuk para pemegang saham yang berbentuk dividen dan laba yang ditahan oleh sebuah perusahaan akan dipergunakan untuk investasi kembali.

Menurut (Prihantoro, 2003) mengungkapkan setiap pemegang saham pada sebuah perusahaan mempunyai keinginan yang sama yaitu untuk membuat sebuah perusahaan lebih sejahtera sehingga akan mendapatkan pengembalian berbentuk dividen atau berupa capital gain. Pembagian dividen pada sebuah perusahaan yang mengalami kenaikan atau konstan dari masa ke masa secara umum sangat diinginkan oleh setiap pemegang/pemilik saham. Karena dengan pembagian dividen yang relatif stabil atau mengalami kenaikan maka setiap pemegang saham pada sebuah perusahaan atau calon investor akan semakin percaya. Dividen yang dibagikan dalam bentuk tunai lebih diinginkan oleh setiap pemegang saham dibandingkan dividen dalam jenis lain seperti, dividen properti dan saham karena akan menimbulkan rasa ketidakpastian saham pemegang saham untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Pembagian dividen yang dilaksanakan sebuah perusahaan kepada setiap pemegang saham sudah ditentukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan.

Berdasarkan pengaruh kebijakan dividen pada sebuah perusahaan terhadap investor atau pemegang saham, perusahaan yang bisa disebut menguntungkan merupakan perusahaan yang bisa membayar dividennya (Rusli & Sudiarta, 2017). Besaran sebuah dividen yang telah diberikan kepada setiap pemegang saham bergantung pada kebijakan dividen sebuah perusahaan. Menurut (Febrianti & Zulvia, 2020) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Tabel 1 Data DPR Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020

Kode Perusahaan	Dividen Payout Ratio (%)		
	2018	2019	2020
INDF	52,02	30,26	41,35
MYOR	37,01	36,83	32,89
ASII	33,27	31,23	27,98
KBLM	39,28	27,54	28,98

Sumber: Data yang diolah

Berdasar data pada tabel 1.1, diketahui DPR dari beberapa perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada 2018-2020 mengalami naik atau turun. DPR tertinggi berada pada perusahaan INDF (Indofood) pada tahun 2018 sebesar 52,02%. Sehingga dapat dilihat bahwa laba yang telah

diperoleh oleh sebuah perusahaan 52,02% -nya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Sedangkan DPR terendah berada pada perusahaan KBLM (Kabelindo Murni) sebesar 27,54% pada tahun 2019. Hal ini juga menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan telah 27,54% -nya akan dibagikan ke setiap pemegang saham sebagai dividen. DPR yang semakin besar pada perusahaan artinya pembayaran dividen pada perusahaan tersebut akan bertambah. Hal ini juga, sebaliknya DPR pada sebuah perusahaan menurun artinya dividen yang akan dibagikan ke setiap pemegang saham akan bertambah kecil juga. Hal tersebut tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor yang berkaitan terhadap DPR.

Faktor yang pertama pada penelitian ini yang diduga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu struktur kepemilikan yang mencakup yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta kepemilikan publik, namun kepemilikan institusional dan manajerial saja yang sebatas dipergunakan untuk penelitian ini. Yang pertama saham kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen sebuah perusahaan dinamakan kepemilikan manajerial, yang kedua kepemilikan institusional yaitu saham kepemilikan yang dimiliki oleh pihak eksternal seperti perseroan (PT) atau instansi pemerintah dan swasta (domestik atau asing), dan yang terakhir kepemilikan publik yaitu saham kepemilikan yang dimiliki oleh pihak publik atau masyarakat. (Silaban & Purnawati, 2016), mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan yang terdapat pada sebuah perusahaan dapat menciptakan konflik keagenan. Konflik ini akan muncul karena pihak manajemen bisa saja melakukan pengurangan pembagian dividen ke setiap pemegang saham karena keuntungan yang didapat akan dipergunakan untuk investasi di masa depan. Konflik keagenan yang ada pada sebuah perusahaan biasanya akan menurunkan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang diduga akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah leverage. Leverage merupakan pemakaian hutang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Menurut (Hartono, 2020) leverage ialah sebuah rasio yang mendeskripsikan sebuah perusahaan dalam kemampuannya menyelesaikan kewajiban hutangnya.

Semakin tinggi leverage pada sebuah perusahaan, maka kemungkinan laba yang telah didapat oleh sebuah perusahaan cenderung akan dipergunakan untuk membayar utang dibandingkan untuk investasi. Artinya bertambah tingginya *leverage* akan menghasilkan tingginya risiko. Sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebuah perusahaan. Menurut (Halim & Wardhani, 2013) bertambah tinggi leverage pada sebuah perusahaan maka akan diseimbangkan dengan pembayaran dividen yang rendah.

LANDASAN TEORI

A. Teori Agensi

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Untuk menjaga hubungan antara pemilik perusahaan dan manajer, pemilik akan menyerahkan kewenangan dalam pengambilan keputusan kepada pihak manajer. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka diyakini manajer akan bertindak sesuai dengan apa yang telah diperintahkan oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan hal tersebut berarti manajemen harus mengedepankan keinginan yang diinginkan oleh pemegang saham.

B. Kebijakan Dividen

Dalam menentukan kebijakan dividen pada sebuah perusahaan terdapat beberapa teori yang dapat dijadikan sebagai landasan. Salah satunya (Wardiah, 2017), teori "The Bird In The



Hand". Teori ini dikemukakan oleh Myron J. Gordon dan John Lintner yang mengemukakan bahwa biaya dari modal perusahaan akan naik jika Dividen Payout Ratio-nya rendah, ini disebabkan karena Investor pada sebuah perusahaan akan lebih memilih dividen dibandingkan dengan capital gain, itu berarti return investasi saham dapat berupa dividen atau Capital gain.

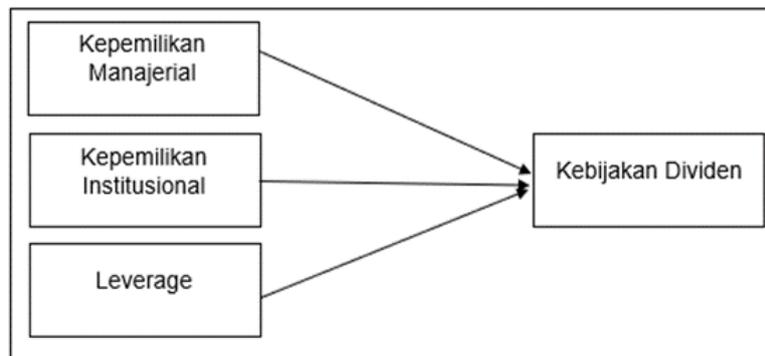
C. Struktur Kepemilikan

Menurut Sugiarto (2009:59) menyatakan bahwa struktur kepemilikan merupakan kepemilikan saham yang dibagi menjadi dua, yakni kepemilikan internal dan kepemilikan eksternal. Kepemilikan internal adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal sebuah perusahaan yakni, manajer, direksi, dan dewan komisaris atau biasa disebut kepemilikan manajerial. Sedangkan kepemilikan eksternal adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan baik perusahaan maupun individu. Saham yang dimiliki oleh pihak individu biasa disebut kepemilikan publik, sedangkan saham yang dimiliki oleh perusahaan biasa disebut kepemilikan institusional. Namun pada penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

D. Leverage

Menurut (Suteja, 2020) Leverage merupakan sebuah kebijakan yang dimiliki perusahaan, dimana pihak manajemen perusahaan menggunakan pendanaan eksternal berupa hutang atau debt dalam memenuhi keperluan pendanaan untuk investasi perusahaan. Tingkat leverage bisa saja berbeda-beda antar perusahaan yang satu dengan yang lain, atau dari satu periode ke periode yang lainnya dalam satu perusahaan. Tetapi yang pasti semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi, karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan labanya untuk membayar utang yang telah dipinjamnya dibandingkan untuk melakukan investasi.

HIPOTESIS PENELITIAN



- H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
- H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- H3: leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

B. Desain Penelitian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Penelitian ini diklasifikasikan sebagai studi kausal. Studi kausal dilakukan untuk menguji apakah suatu variabel menyebabkan variabel yang lain berubah atau tidak. Dengan kata lain penelitian ini dilakukan agar mampu menyatakan variabel X menyebabkan variabel Y. penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan sebuah penelitian yang menggunakan data dalam bentuk angka dalam analisis statistik.

C. Variabel Penelitian

1. Variabel Dependent Kebijakan Dividen

Dalam penelitian kebijakan dividen diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Berikut rumus dari Dividend Payout Ratio (DPR):

$$\text{Dividend pay out ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

2. Variabel Independent

a. Kepemilikan Manajerial

Menurut Wuisan et al. (2018), kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang berasal dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Untuk mengukur kepemilikan manajerial maka akan digunakan rumus sebagai berikut:

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

b. Kepemilikan Institusional

Menurut Khairunnisa (2017), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham atas pihak pemerintah atau pihak institusi. Untuk mengukur kepemilikan institusional maka akan digunakan rumus sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

c. Leverage

Leverage merupakan seberapa besar kegiatan operasi atau kebutuhan dana dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini *leverage* dihitung menggunakan DER (Debt to Equity Ratio). Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

D. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Menurut Sekaran & Bougie (2017:67) purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan cara memilih sampel tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, baik karena satu-satunya sampel yang memilikinya, atau sampel tersebut memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti, dengan populasi pada penelitian ini adalah



seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020.

Tabel 2 Teknik Pengambilan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 – 2020	156
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018 – 2020	(6)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen minimal satu tahun selama periode 2018 – 2020	(84)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki salah satu antara kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial selama periode 2018 – 2020	(36)
Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang asing selama periode 2018- 2020	(6)
Jumlah perusahaan yang akan menjadi sampel	24
Periode penelitian	3
Jumlah sampel yang akan diuji	72

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang akan digunakan oleh peneliti untuk pengumpulan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah observasi data sekunder dari data keuangan mengenai perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 – 2020 yang terdapat di website <https://www.idx.co.id/> .

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

2. Pooling Data

Pooling data merupakan kesamaan koefisien regresi dari penggabungan data cross sectional dan time series. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan variabel Dummy (D). Dimana jumlah variabel Dummy adalah jumlah tahun dikurang satu. Adapun kriteria pengujian pooling data adalah sebagai berikut:

- Jika nilai P-value > alpha (0,05), maka data dapat dipooling, sehingga pengujian regresi sederhana atau multivaribel dan asumsi klasik dapat dilakukan hanya sekali saja.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Intitus dan Normalek Kwik Kian Gie



- Jika nilai P-value < alpha (0,05), maka data tidak dapat di pooling, sehingga pengujian regresi sederhana atau multivariabel dan uji asumsi klasik dapat dilakukan setiap tahun.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. pada penelitian ini uji normalitas menggunakan analisis statistik *Kolmogrov – Smirnov*. Hasil uji One Sample *Kolmogrov – Smirnov* test dinyatakan signifikan apabila *Asymp.Sig (2-tailed)* > dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Tidak terjadi gejala multikolonieritas jika nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10,00.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikan > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikan < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111), uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin – Watson. Tidak ada gejala Autokorelasi apabila nilai Durbin – Watson terletak antara du sampai dengan (4-du).

4. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018:95), dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018:98), uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Uji F digunakan untuk melihat signifikan model regresi, apakah model regresi penelitian layak digunakan. Apabila nilai hitung > F tabel dengan signifikan < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel terikat.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Menurut Ghozali (2018:98), uji statistik t pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria keputusan adalah jika nilai sig $\leq \alpha$ atau t hitung $\geq t$ tabel maka tolak Ho.



d. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:97), pada intinya koefisien determinasi (R^2) adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.



Hak cipta milik BIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Deskriptif

Tabel 3 Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR (Y)	66	1,54	74,41	34,1767	17,44039
MO (X1)	66	0,02	48,17	11,1812	15,12200
IO (X2)	66	13,98	89,98	64,5897	18,84732
DER (X3)	66	11,41	360,93	81,0729	68,41269
Valid N (listwise)	66				

Sumber: Data Penelitian Yang Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa DPR terendah, sedangkan DPR tertinggi sebesar 74,41. Dengan standar deviasi adalah 17,44039 dan rata-rata sejumlah 34,1767.

MO terendah sebesar 0,02, sementara MO tertinggi sebesar 48,17. Dengan standar deviasi yaitu 15,12200 dan rata-rata yaitu 11,1812. IO terendah adalah 13,98, sedangkan IO tertinggi sebesar 89,98. Dengan standar deviasinya 18,84732 dan rata-rata adalah 64,5897. DER terendah sejumlah 11,41, sedangkan DER tertinggi 360,93. Dengan standar deviasi sebesar 68.41269 dan rata-rata sebesar 81,0729.

2. Pooling Data

Tabel 4 Pooling Data

Model	Sig.
Constant	0,011
MO	0,507
IO	0,188

Hak cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar BIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin BIKKG.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Model	Sig.
DER	0,361
D1	0,961
D2	0,594
D1X1	0,862
D1X2	0,851
D1X3	0,810
D2X1	0,413
D2X2	0,750
D2X3	0,678

Sumber: Data Penelitian Yang Diolah Menggunakan SPSS 20

Mengacu pada tabel 4, maka bisa diketahui hasil uji pooling data memiliki nilai P value $>$ alpha (0,05). Itu artinya data dapat dipooling, sehingga pengujian regresi sederhana atau multivariabel dan uji asumsi klasik dapat dilakukan hanya sekali saja.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas (Sebelum Outlier)

Nama Pengujian	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan
Normalitas	0,046	Tidak menghasilkan distribusi normal

Sumber: Data Penelitian Yang Diolah Menggunakan SPSS 20

Mengacu hasil dari tabel 5, bisa diketahui bahwasanya sesudah uji normalitas dilaksanakan ternyata data residual tidak berdistribusi normal. Jika begini maka harus mendeteksi keberadaan outlier dalam data. Outlier sendiri merupakan data unik yang sangat berbeda dengan data penelitian yang ada.

Tabel 6 Perusahaan Yang Dieliminasi Akibat Outlier

No	Kode perusahaan	Nama perusahaan	Tahun
1	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk	2018-2020
2	INDS	Indospring Tbk	2018-2020

Sumber: Data Yang Diolah



Tabel 7 Hasil Uji Normalitas (Setelah Outlier)

Nama Pengujian	Asymp. Sig (2-tailed)	Keterangan
Normalitas	0,236	Terdistribusi normal

Sumber: Data penelitian Yang Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil pada tabel 7, bisa diketahui signifikansi yang dihasilkan bernilai $0,236 > 0,05$. Oleh karenanya, tolak H_a serta terima H_o .

c Hak cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Uji Multikolonearitas

Tabel 8 Hasil Uji Multikolonearitas

Nama pengujian	Variabel	Hasil		Keterangan
		Tolerance	VIF	
Multikolonieritas	MO	0,503	1,989	Terbebas dari multikolonieritas
	IO	0,504	1,984	Terbebas dari multikolonieritas
	DER	0,994	1,006	Terbebas dari multikolonieritas

Sumber: Data Penelitian Yang Diolah Menggunakan SPSS 20

Berdasar hasil tabel 8, tiap variabel menghasilkan tolerance senilai $> 0,1$ serta $VIF < 10$, sehingga penelitian ini bisa diinterpretasikan multikolonearitas tidak muncul.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Nama Pengujian	Variabel	Nilai Signifikan	keterangan
Heteroskedastisitas	MO	0,183	Heteroskedastisitas tidak terjadi
	IO	0,445	Heteroskedastisitas tidak terjadi
	DER	0,387	Heteroskedastisitas tidak terjadi

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

Mengacu hasil pada tabel 9, maka bisa diketahui bahwa hasil uji heteroskedastisitas, seluruh variabel bebas bernilai signifikan $> 0,05$. Maka dari hal tersebut, heteroskedastisitas tidak terjadi dan terima H_o tolak H_a .

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



d. Uji Autokorelasi

Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi

Nama Pengujian	Nilai Durbin – Watsonn	Keterangan
Durbin – Watson	1,973	Tidak ada gejala autokorelasi

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

Mengacu hasil pada tabel 10, maka bisa diketahui bahwa pada penelitian ini masalah autokorelasi tidak muncul. Sebab, Durbin – Watson menghasilkan nilai berkisar antara dua hingga (4-du). Dimana jika penelitian ini memiliki jumlah n sebanyak 66 (enam puluh enam) dan jumlah k sejumlah 3 (tiga) maka, memiliki dua senilai 1,703 serta (4-du) senilai 2,297.

4. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 11 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi
(Konstanta)	51,310
MO (X ₁)	-0,093
IO (X ₂)	-0,333
DER (X ₃)	0,065

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

$$Y = 51,310 - 0,093 X_1 - 0,333X_2 + 0,065X_3 + e$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut bisa dipaparkan di antaranya:

1. Konstanta 51,310 menunjukkan bahwa nilai variabel kebijakan dividen adalah 51,310 jika variabel kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan leverage dianggap konstan (nilai 0).
2. Koefisien regresi kepemilikan manajerial (MO) adalah negatif (-0,093) hal tersebut dapat menyatakan terjadi hubungan negatif antara kepemilikan dividen dan kebijakan manajerial.
3. Koefisien regresi kepemilikan institusional (IO) adalah negatif sebesar (-0,333), hal tersebut dapat menyatakan terjadi hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen.
4. Koefisien regresi leverage (DER) adalah positif sejumlah 0,065, hal tersebut dapat menyatakan antara leverage dan kebijakan dividen timbul hubungan yang positif.



b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 12 Hasil Uji F

Nama pengujian	F	Sig.
Uji F	4,194	0,009

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan pada table 12, nilai signifikansi uji F adalah 0,009 atau $< 0,05$. Artinya kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2) dan leverage (X3) secara bersamaan mempengaruhi kebijakan dividen (Y).

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 13 Hasil Uji t

Nama Pengujian	Variabel	Sig.	Hasil
Uji t	MO	0,713	$>0,05$
	IO	0,031	$< 0,05$
	DER	0,033	$< 0,05$

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 13, maka bisa disimpulkan bahwa:

1. Nilai signifikan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen sebesar 0,713 yang berarti $> 0,05$, sehingga kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tidak memberi pengaruh.
2. Nilai signifikan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen sebesar 0,031 yang berarti $< 0,05$, sehingga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Leverage terhadap kebijakan dividen menghasilkan signifikansi sejumlah 0,033 yang berarti $< 0,05$, sehingga leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 14 Hasil Uji R²

Nama Pengujian	R Square
Uji R ²	0,169

Sumber: Data penelitian yang diolah menggunakan SPSS 20

berdasarkan hasil pada tabel 14, bisa diketahui nilai R² sebesar 0,169. Artinya 16,9% perubahan kebijakan dividen bisa dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Pada saat yang sama, 83,1% diuraikan oleh alasan lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Pembahasan

1. Pengaruh kepemilikan manajerial (MO) terhadap kebijakan dividen

Kesimpulan yang didapatkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara umumnya di dalam suatu perusahaan, kepemilikan manajemen suatu perusahaan memiliki persentase kepemilikan yang sangat kecil. Berdasarkan clientele effect theory yang dikutip dari jurnal milik Febrianti & Zulvia (2020) yaitu ketika manajemen small-stakeholder akhirnya menyukai rendahnya rasio pembayaran dividen, atau memilih menghasilkan pengembalian modal. Sebab pada umumnya pada sebuah perusahaan pihak manajerial memiliki kepemilikan saham yang kecil, maka pihak manajerial pada sebuah perusahaan lebih berfokus sebagai pengelola perusahaan, sehingga pihak manajerial tidak terlalu mempermasalahkan kebijakan dividen perusahaan.

Uraian tersebut selaras akan pemaparan Wijayanto & Putri (2018), dalam penelitiannya dengan hasil kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tidak memberi pengaruh. Tetapi, temuan ini tidak sejalan terhadap temuan Ismiati & Yuniati (2017), dan Rusli & Sudiartha (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan.

Pengaruh kepemilikan institusional (IO) terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Menurut Dewi (2008) yang dikutip dari jurnal milik Duhri & Diantimala (2018) menyatakan bahwa apabila dividen payout ratio pada sebuah perusahaan cukup tinggi akan membuat investor institusional menganggap bahwa manajer perusahaan tidak dapat melihatnya sebagai kesempatan berinvestasi yang lebih baik. Karena kepemilikan institusional berfungsi sebagai pemegang terbesar yang berperan untuk pengendali yang efektif dalam mengurangi masalah keagenan, sehingga fokus utama investor institusional bukan untuk mendapatkan keuntungan dari rasio pembayaran dividen, namun untuk mengawasi pihak manajer dalam melakukan investasi yang lebih menguntungkan. Investor institusional juga cenderung memilih rendahnya rasio pembayaran dividen karena, pajaknya jauh lebih murah.

Temuan ini didukung oleh penelitian Duhri & Diantimala (2018) yang mengungkapkan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen memberi pengaruh yang negatif. Tetapi, penelitian ini tidak ditunjang oleh penelitian Novianti & Amanah (2017) dengan hasil yaitu kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif.

3. Pengaruh leverage (DER) terhadap kebijakan dividen

Kesimpulan yang didapatkan yaitu leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berarti, nilai leverage yang bertambah tinggi, maka semakin tinggi pembayaran dividennya. Bertambah tinggi DER menunjukkan bahwa perusahaan mempergunakan hutang lebih banyak dalam hal modal dalam menjalankan usahanya. Membayar lebih tingginya dividen dapat menjadikan peluang dalam mengumpulkan modal dari sumber eksternal meningkat, salah satunya adalah dana dari investor. Manajer akan memberikan sinyal positif kepada investor dengan membayar dividen. Karena masih banyak orang yang beranggapan bahwa apabila sebuah perusahaan membagikan dividen maka perusahaan tersebut dapat dikatakan bagus dan akan membuat calon investor tertarik untuk menaruh dana pada perusahaan tersebut.

Ini diperkuat dengan pemaparan Munawaroh (2016), dan Permana (2017) pada penelitiannya dengan hasil yaitu leverage terhadap kebijakan dividen memberi pengaruh

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Insitutonal

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

positif. Dan selaras juga dengan penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) yang menjelaskan bahwa leverage mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan untuk menjawab batasan masalah yang ada adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
2. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020
3. Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dilihat dari hasil analisis dan kesimpulan, maka peneliti ingin memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya yang ingin meneliti topik penelitian ini secara lebih mendalam. Berikut beberapa saran dari peneliti selanjutnya:

1. Menambahkan variabel independen, sehingga tidak terpaku pada penelitian ini. Karena bisa dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi R^2 pada penelitian ini terbilang lemah.
2. Menggunakan kelompok perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti, pertambangan, infrastruktur, dan properti sehingga tidak terpaku pada perusahaan manufaktur saja.
3. Menggunakan periode tahun yang berbeda, karena kondisi keuangan perusahaan bisa saja berbeda setiap tahunnya.





DAFTAR PUSTAKA

- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2017). *Metode Penelitian Bisnis* (12th-Buku 1st ed.). Salemba Empat.
- Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Institutional Ownership , Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio At Non-Financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 3(3), 786–801.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 2(4), 186. <https://doi.org/10.24036/jkmw02100370>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariabel dengan program IBM SPSS 25* (Edisi 9). Universitas Diponegoro.
- Halim, I. M., & Wardhani, R. (2013). Analisis Pengaruh Konflik Keagenan Terhadap Kebijakan Dividen. *1986*, 1–22.
- Hartono, F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas terhadap Opini Audit Going Concern.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–19.
- Khairunnisa, F. O. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/2767>
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Komputerisasi Akuntansi*, 8(1), 63–84. <https://doi.org/10.33558/jrak.v8i1.882>
- Munawaroh, S. (2016). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. 1–22.
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 6(9), 1–15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1594>
- Permana, D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.
- Prihantoro. 2003. Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1): 7-14.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47.



Ramadona, A. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Intitusional, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). *3(1)*, 14–16.

Rafnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, *8(10)*, 6179–6198.

Rusli, E., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. *6(10)*, 5348–5376.

Sekaran, Uma, & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Binsis (6th-Buku 2nd ed.)*. Salemba Empat.

Sekaran, Umar, & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis (6th-Buku 1st ed.)*. Salemba Empat.

Silaban, D., & Purnawati, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, *5(2)*, 246826.

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Permata .Yogyakarta : Graha Ilm

Suteja, J. (2020). *Buku struktur kepemilikan perusahaan master (Issue June)*.

Wardiah, M. L. (2017). *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal (Edisi 1)*. Pustaka Setia.

Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, *1(2)*, 105–118. <https://jurnal.polines.ac.id/index.php/akunbisnis/article/view/1223>

Wuisan, F., Randa, F., & Lukman. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Angewandte Chemie International Edition*, *6(11)*, 951–952., *16(2)*, 2013–2015.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.