

**Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015***

**Sandra Hadi Putra<sup>1</sup>  
Asmaul Husna<sup>2</sup>  
Inge Lengga Sari Munthe<sup>3</sup>**

Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji  
Tanjungpinang, Kepulauan Riau 2018  
Email: [sandrahadiputra03@gmail.com](mailto:sandrahadiputra03@gmail.com)

*Sandra Hadi Putra, 2018: The Effect of Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Managerial Ownership and Institutional Ownership on Dividend Policies in Manufacturing Companies Listed on the IDX 2013-2015 Period.*

**ABSTRAK**

*This study was conducted to examine the effect of variable Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Managerial Ownership and Institutional Ownership on Dividend Policies in Manufacturing Companies Registered on the IDX for the 2013-2015 period. Purposive sampling is used in this study with the following criteria: (1) Manufacturing companies that have been listed on the IDX, (2) Manufacturing companies have financial statements, (3) Manufacturing companies have profits, (4) Manufacturing companies that distribute dividends, (5) Companies Manufacturing has a managerial and institutional ownership structure, (6) Financial reports are presented in rupiahs, (7) Samples and company data needed are available. The sample in this study were 12 companies out of 143 manufacturing companies listed on the IDX. Multiple regression analysis and hypothesis testing using t-statistics, are used in this study to test the partial regression coefficients and f-statistics to test the effect together with a significant level of 5%. In addition to this classic assumption test is used which includes normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. Test results simultaneously independent variables affect the dependent variable and the independent variable in the form of return on assets, debt to equity ratio, managerial ownership and institutional ownership can explain the dependent variable dividend policy (DPR) of 42.2% and the remaining 57.8% explained by other variables outside this research. While testing the hypothesis partially addressing that Return On Assets, Managerial Ownership and Institutional Ownership have a significant effect on Dividend Policy, while Debt To Equity Ratio has no effect on Dividend Policy.*

*Keywords: Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Policy*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Masalah**

Sekarang ini pertumbuhan perekonomian di Negara Indonesia berkembang dengan pesat. Banyaknya perusahaan – perusahaan baru yang mulai tumbuh untuk menyemarakan dunia bisnis. Inilah yang menyebabkan investor baik berasal dari dalam negeri maupun luar negeri yang menanamkan modalnya di perusahaan – perusahaan Indonesia. Kesempatan itu tentunya dimanfaatkan oleh perusahaan – perusahaan mengembangkan usahanya agar mendapat tambahan modal (dana) dari investor tersebut.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham yang antara mengharapkan dividen dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan (Arihala, 2009). Kebijakan dividen dianalogikan sebagai sebuah puzzle yang berkelanjutan. Dimana merupakan sebuah teka-teki yang sulit untuk dijelaskan dan selalu menimbulkan tanda tanya besar bagi investor (pemegang saham).

Penetapan jumlah yang tepat untuk dibayarkan sebagai dividen adalah sebuah keputusan finansial yang sulit bagi pihak manajemen. Penetapan pembagian dividen ini menjadi masalah yang menarik karena akan memenuhi harapan investor, disisi lain juga diharapkan tidak menghambat pertumbuhan apalagi kelangsungan kehidupan perusahaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Dengan demikian pihak manajemen (perusahaan) seharusnya dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Lopolusi, 2013). Sedangkan menurut Santoso dalam Putra (2015) kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan sehubungan dengan penentuan besarnya proposi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik meneliti mengenai kebijakan dividen, maka penulis meneliti bagaimana “ *Pengaruh Return on Asset, Debt Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015*”.

## **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

### **Kajian Pustaka**

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan laba yang diperoleh perusahaan dibagi ke pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang Sartono dalam Dewi (2008). Sedangkan menurut Santoso dalam Putra (2015), kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan sehubungan dengan penentuan besarnya proposi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dan laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Ada tiga kejadian penting yang perlu diperhatikan dalam pembagian dividen yaitu Hery (2014.389) :

1. Tanggal pengumuman
2. Tanggal pencatatan
3. Tanggal pembayarn

### **Bentuk – Bentuk Dividen**

Menurut Hery (2014:388-393), terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan perusahaan kepada pemilik saham. Namun, pada dasarnya hanya dua dividen yang dikenal luas oleh pemilik saham atau para investor. Dividen tersebut yaitu :

1. Dividen tunai (*cash dividends*) adalah pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. 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. Dividen tunai dibayarkan dari laba di tahan.
2. Dividen saham (*stock dividends*) adalah distribusi sebagian keuntungan perusahaan dalam bentuk saham kepada para pemegang saham. Efek dari dividen saham terhadap laporan keuangan (perusahaan yang membagikan dividen) adalah mengurangi laba ditahan dan menambah modal disetor.

### **Return on Asset (ROA)**

Hasil pengembalian atas aset atau merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih Hery (2017:114). Dengan kata lain rasio ini untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Menurut Kasmir (2011:201), Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on asset* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Asset atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah di ubah perusahaan menjadi aktiva – aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001: 66) dalam Marlina dan Clara (2009). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Rasio ini juga menggambarkan perbandingan kewajiban dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen Sujono dan Soebiantoro dalam (Yudiana dan Yadnyana,2016). Kebijakan dividen pada perusahaan akan melibatkan pihak - pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu manajer yang mengharapkan laba ditahan sebagai dana internal perusahaan dan pemegang saham yang mengharapkan

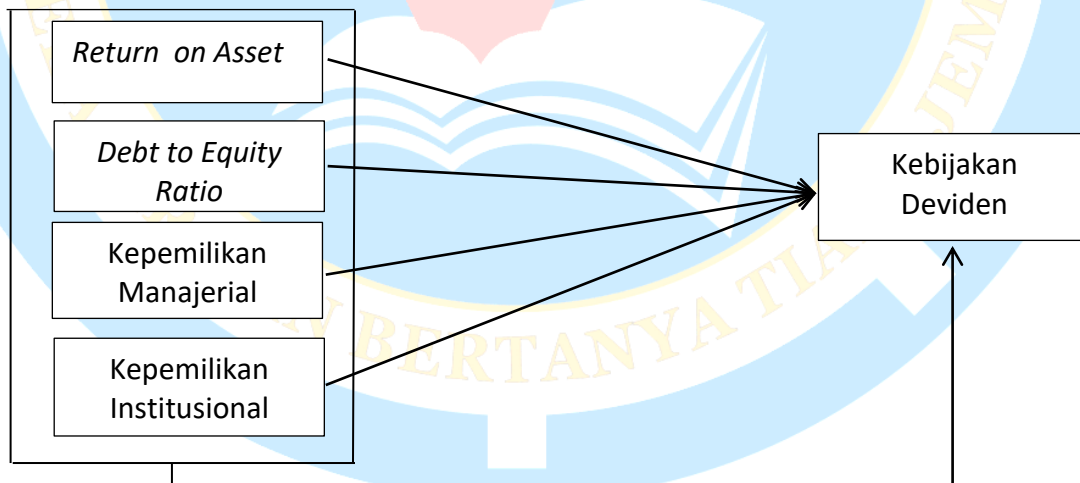
pembagian laba dalam bentuk dividen. Berdasarkan *agency theory*, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Dalam mengawasi dan memonitor perilaku manager, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan yang disebut *agency cost*. *Agency cost* juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan terhadap kinerja managerial. Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh managerial, dan kepemilikan saham oleh institusional yang semakin tinggi akan menurunkan kebijakan dividen Dewi (2008).

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, bank, dll. Institusi tersebut biasanya dapat menguasai mayoritas saham perusahaan karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan para pemegang saham lainnya. Saham yang dimiliki perusahaan institusi biasanya berjumlah cukup besar dari kepemilikan lainnya dan menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham karena sumber dana yang dimiliki lebih besar dari yang lain. Persentase kepemilikan saham outsider ditunjukkan dalam *institutional ownership* Dewi dalam (Sari dan Budiasih, 2016), kepemilikannya dapat merupakan kepemilikan individu atau kepemilikan perseorangan yang berjumlah diatas 5 persen dan tidak termasuk kepemilikan insider. Menurut Nuringsih dalam (Sari dan Budiasih, 2016)

### **Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Sebagai variabel independennya adalah *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sedangkan untuk variabel dependennya adalah kebijakan Dividen .



**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**

## Hipotesis

Berdasarkan dari kerangka pemikiran yang terbentuk diatas, maka terdapat beberapa hipotesis yang dapat dikembangkan.

### **Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen**

Pribadi dan Sampurno (2012), Lisa dan Clara (2013), Yudiana dan Yadnyana (2016), dan Windyasari dan Widyawati (2017), Dimana rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar keuntungan yang diperoleh sehingga laba yang tersedia dapat dibagikan sebagai dividen, tingginya rasio ini maka memberi sinyal yang baik tentang keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari setiap dana yang tertanam di dalam perusahaan. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar Dividen. Namun penelitian Dewi (2008), menyebutkan rasio *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Diduga *Return on Asset* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

Windyasari dan Widyawati (2017) dan Atmoko, Defung dan Irsan (2017) menunjukan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, menyatakan bahwa penggunaan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan setelah mengalami krisis perusahaan membutuhkan tambahan dana dalam waktu singkat untuk kegiatan bisnisnya. Oleh karena itu, dengan dana hutang maka akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya yang nantinya akan menambah sumber dana untuk operasional perusahaan. Selain itu hal ini dapat menunjukkan pada masyarakat luas bahwa kondisi perusahaan telah pulih dari krisis dan diharapkan akan menerima laba dari hasil perkembangan perusahaan tersebut dengan membagikan dividen yang tinggi. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Diduga *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian Ridho (2014), menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial yang meningkat dipandang dapat mengurangi agency cost sehingga manajemen perusahaan dapat menggunakan kelebihan dana untuk dibagikan sebagai dividen. Hasil ini sesuai dengan teori keagenan yang dimana dinyatakan apabila dengan perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, maka disini pihak manajerial akan merasa memiliki perusahaan tersebut dan melakukan hal terbaik demi perusahaan. Dewi (2008) dan Sari dan Budiasih (2016), menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dimana meningkatnya kepemilikan oleh pihak manajerial maka pihak manajerial akan cenderung mengalokasikan dananya pada laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang dari pada dibagikan sebagai dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Diduga Kepemilikan Managerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian Pribadi dan Sampurno (2012), menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi berdampak pada semakin baiknya kinerja manajemen guna meningkatkan laba perusahaan karena diawasi secara optimal oleh institutional ownership. Dengan peningkatan laba perusahaan, berdampak langsung pada meningkatnya deviden payout ratio (DPR) yang juga akan berdampak pada peningkatan kemakmuran dari pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Dewi (2008), kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Apabila semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi kos keagenan dan perusahaan cenderung memberikan deviden yang rendah. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Diduga Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

### **Pengaruh *Return On Asset, Debt Equity Ratio*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen**

Dari pembahasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : Diduga *return on asset, debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

## **METODELOGI PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan dipelajari kemudian ditarik kesimpulan Sujarweni (2016:4).

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian Sujarweni (2016:4). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dari pengambilan sampel penelitian ditentukan sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang telah listing dan laporan keuangan di BEI tahun 2013 - 2015
2. Perusahaan manufaktur memiliki laba dan deviden dari tahun 2013 – 2015
3. Perusahaan membagikan deviden dari tahun 2013 – 2015
4. Memiliki stuktur kepemilikan saham oleh manajerial dan institusional tahun 2013 – 2015
5. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah tahun 2013 – 2015
6. Sampel dan data perusahaan yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia.

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2015 sebanyak 143 perusahaan.

Tabel 3.1  
Sampel Berdasarkan Kriteria

Keterangan	Perusahaan	Data
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015	143 x 3	429
Perusahaan yang memenuhi kriteria	12x 3	36
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	131x 3	393
Jumlah sampel penelitian	12 x 3	36

## Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Devenden

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividen payot ratio*. *Dividen payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai (kas) atau perbandingan antara laba yang dibayar dalam bentuk dividen dengan jumlah laba per saham (*earning per share*) yang tersedia bagi pemegang saham Ardiyos (2010:338). Menurut Ardiyos (2010:338), rumus yang dapat digunakan sebagai berikut :

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

### Variabel Independen

#### *Return on Asset*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan Kasmir (2011:201). *Return on asset* merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Menurut Kasmir (2011:202), rumus mencari *return on asset* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### *Debt to Equity Ratio*

Rasio *debt to equity ratio* ini menggambarkan perbandingan kewajiban dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Dalam penelitian ini, *debt to equity ratio* sebagai proksi pengukur dengan rumus (Ardiyos. 2010:538) :

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

## **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham pihak manajemen. Pihak manajemen tersebut yaitu manajemen yang terlibat pada metode mengambil suatu keputusan pada perusahaan. Menurut Anggarini dan Srimindarti dalam Dewi (2008), kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus :

$$\text{Kep. Manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah Saham Direksi dan Komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## **Kepemilikan Intitusional**

Menurut Tarjo dalam Bernandhi (2013) menerangkan kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Variabel ini diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun. Menurut Nuringsih dalam (Sari dan Budiasih, 2016) Kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional (KI)} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## **Metode Pengumpulan Data**

Teknik dalam pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan proses perolehan dokumen dengan mengumpulkan data dan mempelajari dokumen-dokumen dan data yang diperlukan. Dokumen dan data yang diambil dari rekaman masa lalu perusahaan yang tercermin pada laporan tahunan maupun laporan keuangan perusahaan. Data tersebut diperoleh di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang merupakan website atau situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

## **Metode Analisis**

Dalam penelitian ini, hipotesis akan diuji dengan menggunakan model regresi linear berganda. Sebelum penganalisan dilaksanakan, terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Jika pengujian asumsi klasik memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, maka nilai tersebut akan terpenuhi.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil dan Pembahasan**

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis ini menjelaskan karakteristik sampel terutama mencakup nilai rata-rata (mean), nilai ekstrim yaitu nilai mimimun dan nilai maksimum, sertan standar deviasi.



**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	36	.0572	.9920	.298363	.1931413
ROA	36	.0060	.2652	.099138	.0606766
DER	36	.1375	1.4803	.586124	.3630022
KM	36	.0000	.4752	.074405	.1379475
KI	36	.2248	.9003	.617951	.2078128
Valid N (listwise)	36				

(Sumber: Output SPSS)

Nilai minimum untuk variabel kebikan deviden (DPR) adalah 0.572 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Dan nilai aksimumnya adalah 0.9920 PT Lionmesh Prima Tbk. Rata-rata varibel kebijakan deviden (DPR) adalah 0.298363 dan standar deviasinya adalah 0.1931413. Nilai minimum variabel *return on asset* adalah 0.0060 pada PT Lionmesh Prima Tbk. Pada tahun 2013 nilai maksimum 0.2652 pada Pt Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Rata-rata variabel *return on asset* adalah 0.099138 dan atandar deviasinya adalah 0.0606766. Nilai minimum variabel *debt to equity ratio* adalah 0.1375 pada PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. Dan nilai maksimumnya adalah 1.4803 pada PT Sekar Laut Tbk. Rata-rata variabel *debt to equity ratio* adalah 0.586124 dan standar deviasinya 0.3630022. Nilai minimum variabel kepemilikan manajerial adalah .0000 pada PT Kimia Farma (persero) Tbk. Dan nilai maksimumnya adalah 0.4752 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Rata-rata variabel kepemilikan manajerial adalah 0.617951 dan standar deviasinya adalah 0.1379475. Nilai minimum variabel kepemilikan institusional adalah 0.2248 pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk. Dan nilai maksimumnya adalah 0.9003 pada Kimia Farma (persero) Tbk. Rata- rata variabel kepemilikan institutional adalah 0.364350 dan standar deviasinya adalah 0.2078128.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.13815416
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.838
Asymp. Sig. (2-tailed)		.484

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

(Sumber: output SPSS)

Tabel 4.2 menunjukan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal dengan nilai signifikan 0.484 yakni  $0.484 > 0.05$ . sehingga membuktikan bahwa analisis data dapat dilanjutkan, karena residual telah terdistribusi secara normal.  $H_0$  : nilai residual terdistribusi normal diterima dan  $H_a$  : nilai residual tidak terdistribusi secara normal ditolak.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Autokolerasi Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.699 <sup>a</sup>	.488	.422	.1467970	2.014

a. Predictors: (Constant), KI, ROA, DER, KM

b. Dependent Variable: DPR

(Sumber: output SPSS )

Tabel 4.4 menunjukan, dengan melihat tabel Durbin Watson dengan nilai  $n = 36$  dan  $k = 4$  (k adalah jumlah variabel independen) maka dapat diperoleh  $dl = 1.235$  dan  $du = 1.724$ , maka  $4 - du = 2.765$ . jadi  $du < dw < 4 - du = 1.235 < 2.014 < 2.765$ . Maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi dalam model regresi peneliti ini. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat angka koefisien determinasi yakni 0.422 atau 42,2 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen berupa *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan variabel dependen kebijakan deviden (DPR) sebesar 42,2% dan sisanya 57,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.638	4	.159	7.397	.000 <sup>b</sup>
Residual	.668	31	.022		
Total	1.306	35			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), KI, ROA, DER, KM

(Sumber: output SPSS)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa secara simultan variabel independen memiliki signifikansi 0.000, yakni  $0.000 < \text{nilai signifikan } 0.05$  dan nilai  $F_{\text{Hitung}} 7.397$ . Nilai  $F_{\text{Tabel}}$   $df_1$  (jumlah variabel-1) = 4 dan  $df_2$  ( $n-k-1$ )  $36-4-1 = 31$  yaitu 2.680. jadi dapat disimpulkan yakni nilai  $F_{\text{Hitung}} 7.397 < 2.680$ . Maka  $H_0$  diterima, jadi secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen.

Tabel 4.4

Hasil Uji T, Multikolinearitas dan Regresi Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.046	.160		6.543	.000		
ROA	-1.670	.430	-.525	-3.880	.001	.902	1.108
1 DER	-.102	.075	-.192	-1.357	.185	.824	1.214
KM	-.961	.289	-.686	-3.325	.002	.387	2.583
KI	-.729	.185	-.784	-3.934	.000	.415	2.407

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan secara parsial *return on asset* memiliki tingkat signifikan  $0.001 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.880 > T_{Tabel} -1.695$  jadi  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan secara parsial *debt to equity ratio* memiliki tingkat signifikan  $0.185 > 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -1.357 < -1.695 T_{Tabel}$  . jadi  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan secara parsial kepemilikan manajerial memiliki tingkat signifikan  $0.002 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.325 > -1.695 T_{Tabel}$  . jadi  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR). Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan secara parsial kepemilikan Institusional memiliki tingkat signifikan  $0.000 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.934 > T_{Tabel} -1.695$  jadi  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR).

Berdasarkan tabel diatas menunjukan variabel *return on asset* dengan nilai tolerance 0.902 dan nilai VIF 1.108, variabel *debt to equity ratio* dengan nilai tolerance 0.824 dan nilai VIF 1.214, variabel kepemilikan manajerial dengan nilai tolerance 0.387 dan nilai VIF 2.583, variabel X4 kepemilikan institusional dengan nilai tolerance 0.415 dan nilai VIF 2.407. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa keseluruhan variabel tidak terjadi multikolinearitas karena masing-masing variabel nilai tolerance lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Berdasarkan analisis hasil penelitian didapatkan semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen kebijakan deviden (DPR). Maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$Y = 1.406a - 1.670 ROA - 0.102 DER - 0.961 KM - 0.729 KI$$

- a. berdasarkan persamaan regresi diatas, nilai konstanta jika variabel independen bernilai nol maka variabel dependen Y (kebijakan Deviden) adalah 1.046 atau apabila tidak dapat pengaruh dari variabel independen atau jika  $x_1, x_2, x_3, x_4 = 0$ , maka nilai variabel dependen Y (kebijakan deviden) yakni 1.046.
- ROA. Koefesien Regresi untuk *return on asset*  
Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefesien regresi untuk variabel *return on asset* yaitu -1.670. Nilai *return on asset* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah dengan kebijakan deviden (DPR) yang artinya jika setiap kenaikan *return on asset* 1% maka akan menurunkan nilai kebijakan deviden sebesar 1.670, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- DER. Koefesien Regresi untuk *debt to equity ratio*  
Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefesien regresi untuk variabel *debt to equity ratio* yaitu -0.102. Nilai *debt to equity ratio* yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah dengan kebijakan deviden (DPR) yang artinya jika setiap kenaikan *debt to equity ratio* 1% maka akan menurunkan nilai kebijakan deviden sebesar 0.102, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- KI. Koefesien Regresi untuk kepemilikan manajerial  
Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefesien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial yaitu -0.961. Nilai kepemilikan manajerial yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah dengan kebijakan deviden (DPR) yang artinya jika setiap kenaikan kepemilikan manajerial 1% maka akan menurunkan nilai kebijakan deviden sebesar 0.961, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- KI. Koefesien Regresi untuk kepemilikan institusional  
Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefesien regresi untuk variabel kepemilikan institusional yaitu -0.729. Nilai kepemilikan institusional yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah dengan kebijakan deviden (DPR) yang artinya jika setiap kenaikan kepemilikan institusional 1% maka akan menurunkan nilai kebijakan deviden sebesar 0.729, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

### **Pembahasan dan Interpretasi**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis secara statistic dengan regresi logistik, maka terdapat hal-hal yang perlu diperhatikan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden perusahaan. Dengan ini dibahas beberapa temuan hasil penelitian :

#### **H<sub>1</sub> : *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan pengujian secara parsial *return on asset* memiliki tingkat signifikan  $0.001 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.880 > T_{Tabel} -1.695$  jadi H<sub>0</sub> diterima H<sub>a</sub> ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi (2008), yang membuktikan *return on asset* berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pribadi dan Sampurno (2012), Lisa dan Clara (2013), Yudiana dan Yadnyana (2016), Windyasari dan Widyawati (2017). Yang menyebutkan *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

#### **H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden**

Hasil pengujian regresi secara parsial *debt to equity ratio* memiliki tingkat signifikan yakni  $0.185 > 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -1.357 < -1.695 T_{Tabel}$ . Maka dapat disimpulkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan (DPR). Dimana semakin tinggi *debt to equity ratio* suatu perusahaan maka semakin kecil tingkat pembayaran dividen perusahaan tersebut. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arihala (2009) dan Marlina dan Clara (2009), semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin berkurang kemampuan perusahaan membayar dividen sebaliknya semakin turun *debt to equity ratio* semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen. Komitmen perusahaan disektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan jangan lakukan hutang baru jika tidak menghasilkan tambahan laba. Jadi dalam penelitian ini *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dewi (2008), Windyasaki dan Widyawati (2017), Atmoko, Defung dan Irsan (2017). Hal ini bisa terjadi dikarenakan adanya perbedaan sampel penelitian.

**H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian regresi secara parsial kepemilikan manajerial memiliki tingkat signifikan signifikan  $0.002 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.325 > -1.695 T_{Tabel}$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi (2008) dan Sari dan Budiasih (2016), yang membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Meningkatnya kepemilikan oleh pihak managerial maka pihak managerial akan cenderung mengalokasikan dananya pada laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang dari pada dibagikan sebagai dividen. Jadi dalam penelitian ini kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) perusahaan. Penelitian ini tidak Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ridho (2014), yang menyebutkan Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

**H<sub>4</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian secara parsial kepemilikan Institusional memiliki tingkat signifikan  $0.000 < 0.05$  dan nilai  $T_{Hitung} -3.934 > T_{Tabel} -1.695$ . Maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi (2008), apabila semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi kos keagenan dan perusahaan cenderung memberikan dividen yang rendah. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pribadi dan Sampurno (2012), yang menyebutkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

**H<sub>5</sub> : Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen**

Secara simultan pengujian regresi variabel dependen kebijakan dividen (DPR) dengan variabel-variabel independen *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan

kepemilikan institusional menunjukkan hasil yang signifikan. Dengan tingkat signifikansi 0.000, yakni  $0.000 < \text{nilai signifikan}$  0.05 dan nilai  $F_{Hitung}$  7.397. Nilai  $F_{Tabel}$  df1 (jumlah variabel-1) = 4 dan df2 (n-k-1)  $36-4-1 = 31$  yaitu 2.680. jadi dapat disimpulkan yakni nilai  $F_{Hitung}$  7.397 < 2.680. Maka  $H_0$  diterima, jadi secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Secara simultan pengujian regresi variabel dependen kebijakan deviden (DPR) dengan variabel-variabel independen *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional menunjukkan hasil yang signifikan. Secara parsial pengaruh variabel dependen kebijakan deviden (DPR) dengan variabel-variabel independen *return on asset*, *debt to equity ratio*, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai berikut :

1. Hasil pengujian regresi secara parsial *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan (DPR). ). Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan akan menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian deviden.
2. Hasil pengujian regresi secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan (DPR). Peningkatan dan penurunan *Debt to equity ratio* suatu perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan deviden.
3. Hasil pengujian regresi secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR). Meningkatnya kepemilikan oleh pihak manajerial maka pihak manajerial akan cenderung mengalokasikan dananya pada laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang dari pada dibagikan sebagai deviden.
4. Hasil pengujian secara parsial kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan deviden. Apabila semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi kos keagenan dan perusahaan cenderung memberikan deviden yang rendah.

### Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian ini selanjutnya yaitu :

1. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga dapat menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi.
2. Menambah variabel independen lain yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan deviden (DPR) perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardiyos. 2010."Kamus Besar Akuntansi". Jakarta : PT. Citra Harta Prima
- Arilaha, M, Asril. 2009."Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas,Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen". E- Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13.1. pp : 78-87.
- Atmoko, Yudha. 2017. "Pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*". E- Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda. Vol. 14.2.
- Bernandhi, Riza. 2013."Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Semarang. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008."Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 10.1.
- Dinata, Novinda. 2015."Pengaruh *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Current Asset* dan Reputasi KAP terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013". Tanjungpinang. Skripsi Universitas Maritim Raja Ali Haji.
- Hery. 2014."Akuntansi Dasar 1 dan 2". Jakarta : PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hery. 2017."Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis". Jakarta : Penerbit PT. Grasindo
- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh Hanafi. 2003."Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen: Analisa Persamaan Simultan," *Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia*, 260-276.
- Kasmir. 2011."Analisis Laporan Keuangan". Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Lopolusi, Ita., 2013. "Analisis FaktorFaktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". E-Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1. April. 2013. Surabaya : Universitas Surabaya.
- Marliana, Lisa dan Clara Danica. 2009."Analisis *Cash Position*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* Terhadap Dividen *Payout Ratio*". Jurnal Manajemen Bisnis, Vol.2.No.1
- Putra, Rafael Eka. 2015."Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, *Growth*, dan *Likuiditas* terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Tanjungpinang : Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji.

- Pribadi, Anggit Satria dan R. Djoko Sampurno. 2012. “Analisis Pengaruh *Cash Position, Firm size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return on Asset Terhadap dividen payout ratio*. *Jurnal Of Managemen*. Vol.1.No.1. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Priyatno, Duwi. 2011.”Analisis Statistik Data”.Penerbit Mediacom. Yogyakarta.
- Ridho, Muhammad. 2014.” Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Investment Opportunity Set* dan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Universitas Islam Nahdlatul Ulama’ Jepara*. Vol.11 No.2
- Sari, Ni Komang A.P dan I Gusti Ayu.Y.B. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, *Free Cash Flow*, dan *Profitabilitas* pada Kebijakan Dividen. Bali : *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.3.
- Sartono, R, Agus., 2001. *Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi*, Edisi ke empat. Yogyakarta: BPFE
- Suharli, M. 2004, “Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen”, Tesis Magister Akuntansi.
- Sujarweni, V Wiratna. 2016.”Penelitian Akuntansi dengan SPSS”. YogYakarta : Penerbit Putaka Baru Press.
- Yudiana, I Gede Yoga dan Ketut Yadnyana, 2016. ”*Pengaruh Kepemilikan Manajeral, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur*:. Bali: *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.15.1
- Windyasari, Herlina Raiza dan Dini Widyawati. 2017. “Pengaruh *return on asset, debt to equity ratio, dan collateral asset* terhadap kebijakan deviden”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 11.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)