



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Safira Fauzia Ramadhany

1602025124

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JAKARTA
2020



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Safira Fauzia Ramadhany

1602025124

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh Sarjana Ekonomi

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JAKARTA
2020

PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI INDONESIA”** merupakan hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan dan keyakinan saya tidak mencantumkan tanpa pengakuan bahan-bahan yang telah di publikasikan sebelumnya atau ditulis oleh orang lain, atau sebagian bahan yang pernah diajukan untuk gelar ijazah pada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA atau perguruan tinggi lainnya. Semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan di Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.

Jakarta, 17 Februari 2020

Yang Menyatakan,



Safira Fauzia Ramadhany
1602025124

PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

JUDUL : **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *FIRM SIZE*
SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
ANEKA INDUSTRI DI INDONESIA**

NAMA : **SAFIRA FAUZIA RAMADHANY**

NIM : **1602025124**

PRODI : **MANAJEMEN**

TAHUN AKADEMIK : **2019/2020**

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diujikan dalam ujian skripsi :

Pembimbing I	Faizal Ridwan Zamzany, S.E., M.M.	
Pembimbing II	Ummu Salma Al Azizah, S.E.I., M.Sc.	

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA



Dr. Adityo Ari Wibowo, M.M.

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi dengan judul :

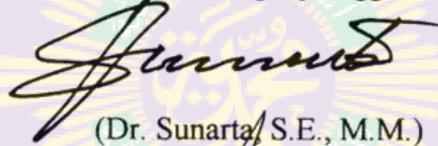
PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI INDONESIA

Yang disusun oleh :
Safira Fauzia Ramadhany
1602025124

Telah diperiksa dan dipertahankan di depan panitia ujian kesarjaan strata-satu (S1) Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA Pada tanggal : 26 Februari 2020

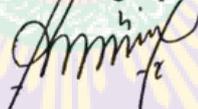
Tim penguji :

Ketua, merangkap anggota :



(Dr. Sunarta, S.E., M.M.)

Sekretaris, merangkap anggota :



(Faizal Ridwan Zamzany, S.E., M.M.)

Anggota :



(Dr. Adityo Ari Wibowo, M.M.)

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah
Prof. DR. HAMKA



Dr. Adityo Ari Wibowo, M.M.



Dr. Nuryadi Wijiharjono, S.E., M.M.

**PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

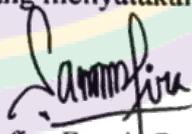
Sebagai civitas akademik Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Safira Fauzia Ramadhany
NIM : 1602025124
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
Jenis karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul : **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFaktur SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI INDONESIA”** beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada Tanggal : 17 Februari 2020
Yang menyatakan


(Safira Fauzia Ramadhany)

ABSTRAK

Safira Fauzia Ramadhany (1602025124)

“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL KONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI INDONESIA”

Skripsi Program Strata Satu Program studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2020. Jakarta.

Kata kunci : kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan *firm size*

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dan diperoleh 10 sampel perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan metode eksplanasi, yaitu untuk menjelaskan pengaruh antara variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah telaah dokumen, data yang ditelaah adalah laporan keuangan, jurnal penelitian terdahulu, dan literatur lain yang berkaitan dengan masalah penelitian. Teknik pengolahan dan analisis data meliputi analisis manajemen keuangan, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, uji koefisien determinasi dan uji koefisien korelasi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan *firm size* sebagai variabel kontrol secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak terlalu signifikan terhadap kebijakan dividen, namun kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *firm size* sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

ABSTRACT

Safira Fauzia Ramadhany (1602025124)

“THE EFFECT OF MANAGERIAL OWNERSHIP AND DEBT POLICY ON DIVIDEND POLICY WITH FIRM SIZE AS CONTROL VARIABLES IN MANUFACTURING OF VARIOUS INDUSTRIAL SECTORS IN INDONESIA”.

Undergraduate Thesis of Management Study Program, Faculty of Economics and Business, University of Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA. 2020. Jakarta.

Keywords: dividend policy, managerial ownership, debt policy and firm size

This study aims to examine the effect of managerial ownership and debt policy on dividend policy. The population in this study is manufacturing companies in various industry sectors which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2014-2018. Purposive sampling is used to select samples and 10 company samples are found to be sample. In this study the explanatory method is used, which is to explain the effect of the independent variable is Managerial Ownership and Debt Policy on the dependent variable is Dividend Policy. Data collection techniques used were document review, the data examined were financial statements, previous research journals and other literature relating to research problems. Data processing and analysis techniques include financial management analysis, descriptive statistical analysis, classic assumption test, hypothesis test, determination coefficient test and multiple correlation coefficient test. The results shows that managerial ownership, debt policy and firm size as control variables simultaneously have significant effect on dividend policy. Partially, managerial ownership has a negative and not too significant effect on dividend policy, but debt policy has a negative and significant effect on dividend policy, while firm size as a control variable has a positive and significant effect on dividend policy.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmannirrahiim

Assalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh,

Alhamdulillahillobbil 'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah *Subhanahu Wa Ta'Ala* atas rahmat, karunia serta hidayah-Nya, serta tidak lupa penulis haturkan shalawat serta salam kepada Nabi Muhammad *Shalallahu Alaihi Wassalam* yang telah yang telah membawa kita dari jaman jahiliyah sampai jaman yang terang kian benderang ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri di Indonesia"**.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan banyak sekali bimbingan, arahan, bantuan, pengetahuan dan dukungan dari berbagai pihak. Kasih yang tulus serta penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kesempatan hidup dan kesehatan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Gunawan Suryoputro, M.Hum selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA.
3. Bapak Nuryadi Wijiharjono S.E., M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA
4. Bapak Dr. Adityo Ari Wibowo, M.M selaku ketua Program Studi Sarjana Manajemen Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA

5. Bapak Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M. selaku dosen pembimbing I Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang selalu memberikan arahan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Ibu Ummu Salma Al Azizah, S.E.I.,M.Sc selaku dosen pembimbing II Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah Prof. DR. HAMKA yang selalu memberikan arahan dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
7. Seluruh dosen dan segenap staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR HAMKA atas ilmu bantuan yang telah di berikan.
8. Orang tuaku tercinta, Bapak Eko Soesanto dan Ibu Kuswaty yang selalu memberikan dukungan baik moril maupun materil, kepercayaan, kesabaran, pengorbanan, serta doa dan kasih sayang yang tak pernah terputus kepada penulis.
9. Keluarga Besar dan Kakak-kakak ku tersayang, Alfian Bhakti Pratomo, Andryan Setya Ramadhan, dan Khalisatunnada yang senantiasa memberikan dukungan, kepercayaan, pengorbanan, serta doa dan kasih sayang.
10. Muhammad Arifuddin selaku orang tersayang yang selalu memberikan saya motivasi, doa, dan semangat dalam proses mengerjakan skripsi.
11. Nur Annisa Bachria, Nur Silah, Tri Septiyani, Putri Ayu Mayang Sari, Aisyah Amini, dan Anggi Anggraeni selaku teman seperjuangan yang selalu memberikan motivasi serta doa dalam proses mengerjakan skripsi.
12. Teman-teman kelas Manajemen Unggul angkatan 2016 yang senantiasa memberikan semangat, motivasi, ilmu serta doa selama perkuliahan.

13. Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Manajemen FEB UHAMKA Periode 2017-2018 dan Badan Eksekutif Mahasiswa FEB UHAMKA Periode 2018-2019 yang telah hadir dan memberikan pengalaman dalam hidup selama perkuliahan.

14. Kak Novia Nur Laila, Kak Alya Jesi dan kakak-kakak senior lainnya yang telah memberikan dukungan, arahan dan membantu serta memberikan informasi terkait skripsi

15. Seluruh teman-teman Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Prof. DR HAMKA angkatan 2016.

Semoga Allah *Subhanahu Wa Ta'Ala*, memberikan balasan atas kebaikan mereka yang telah diberikan kepada penulis. Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat diharapkan oleh penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua.

Wassalammualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Jakarta, 17 Februari 2020

Safira Fauzia Ramadhany
NIM. 1602025124

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Permasalahan	9
1.2.1 Identifikasi Masalah	9
1.2.2 Pembatasan Masalah	9
1.2.3 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu	12
2.2 Telaah Pustaka	27
2.2.1 Kebijakan Dividen.....	27
2.2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen.....	27

2.2.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	
<i>Kebijakan Dividen</i>	28
2.2.1.3 Teori Kebijakan Dividen.....	29
2.2.1.4 Bentuk Pembayaran Dividen	31
2.2.1.5 Jenis Pembayaran Dividen	32
2.2.1.6 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen.....	34
2.2.2 Kepemilikan Manajerial	34
2.2.2.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial	34
2.2.2.2 Metode Pengukuran Kepemilikan Manajerial.....	36
2.2.3 Kebijakan Hutang	36
2.2.3.1 Pengertian Hutang	36
2.2.3.2 Jenis-jenis Hutang.....	37
2.2.3.3 Pengertian Kebijakan Hutang	38
2.2.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi	
<i>Kebijakan Hutang</i>	39
2.2.3.5 Metode Pengukuran Kebijakan Hutang	40
2.2.4 Firm Size.....	40
2.2.4.1 Pengertian Firm Size.....	40
2.2.4.2 Klasifikasi Firm Size.....	41
2.2.4.3 Metode Pengukuran Firm Size.....	42
2.3 Kerangka Pemikiran.....	43
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap	
<i>Kebijakan Dividen</i>	43
2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	44
2.3.3 Pengaruh Firm Size sebagai Variabel Kontrol	44
2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang	
<i>Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai</i>	
<i>Variabel Kontrol</i>	45
2.4 Hipotesis	48

BAB III METODOLOGI

3.1 Metode Penelitian	49
3.2 Operasional Penelitian.....	50
3.3 Populasi dan Sampel	54
3.3.1 <i>Populasi</i>	54
3.3.2 <i>Sampel</i>	56
3.4 Teknik Pengumpulan Data	58
3.4.1 <i>Tempat dan Waktu Penelitian</i>	58
3.4.2 <i>Teknik Pengumpulan Data</i>	58
3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data	58
3.5.1 <i>Analisis Manajemen Keuangan</i>	59
3.5.2 <i>Analisis Statistik Deskriptif</i>	59
3.5.3 <i>Analisis Regresi Linear Berganda</i>	60
3.5.3.1 <i>Model Regresi Linier Berganda</i>	60
3.5.3.2 <i>Uji Asumsi Klasik</i>	61
3.5.4 <i>Pengujian Hipotesis</i>	64
3.5.5 <i>Analisis Koefisien Korelasi</i>	66
3.5.6 <i>Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)</i>	67

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	70
4.1.1 <i>Lokasi Penelitian</i>	70
4.1.2 <i>Profil Singkat Perusahaan</i>	70
4.2 Hasil Pengolahan Data	77
4.2.1 <i>Analisis Manajemen Keuangan</i>	77
4.2.1.1 <i>Kepemilikan Manajerial</i>	77
4.2.1.2 <i>Kebijakan Hutang</i>	80
4.2.1.3 <i>Firm Size</i>	82
4.2.1.4 <i>Kebijakan Dividen</i>	85
4.2.2 <i>Analisis Statistik</i>	89
4.2.2.1 <i>Analisis Statistik Deskriptif</i>	89
4.2.2.2 <i>Uji Regresi Linear Berganda</i>	90

4.2.2.3 Uji Asumsi Klasik	92
4.2.2.4 Pengujian Hipotesis	97
4.2.2.5 Koefisien Determinasi (R ²)	99
4.3 Pembahasan Umum.....	100
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen.....	101
4.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	102
4.3.3 Firm Size sebagai Variabel Kontrol.....	103
4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol	104
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan.....	105
5.2 Saran.....	106
DAFTAR PUSTAKA.....	108
DAFTAR LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul	Halaman
1.	Ringkasan Gambaran Penelitian Terdahulu	19
2.	Kriteria <i>Firm Size</i>	42
3.	Operasional Variabel	53
4.	Daftar Populasi	55
5.	Daftar Sampel	57
6.	Kriteria Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi	64
7.	Pedoman Untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	67
8.	Perhitungan Kepemilikan Manajerial	78
9.	Perhitungan Kebijakan Hutang	81
10.	Perhitungan <i>Firm Size</i>	83
11.	Perhitungan Kebijakan Dividen	86
12.	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	89
13.	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	90
14.	Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas	93
15.	Hasil Analisis Uji Multikolinearitas	94
16.	Hasil Analisis Uji Autokorelasi	95
17.	Hasil Analisis Uji T dan Uji F	97
18.	Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	100

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul	Halaman
1.	Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i>	3
2.	Perkembangan Kepemilikan Manajerial	5
3.	Perkembangan Kebijakan Hutang	7
4.	Kerangka Pemikiran Teoritis	47
5.	Hasil Analisis Uji Normalitas	92

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor	Judul	Halaman
1.	Operasional Variabel.....	1/23
2.	Daftar Populasi	3/23
3.	Daftar Sampel.....	5/23
4.	Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2014-2018	6/23
5.	Perhitungan Kepemilikan Manajerial Tahun 2014-2018.....	8/23
6.	Perhitungan Kebijakan Hutang Tahun 2014-2018	10/23
7.	Perhitungan Firm Size Tahun 2014-2018	12/23
8.	Hasil Output <i>Eviews</i> 10.....	14/23
9.	Tabel T Statistik.....	18/23
10.	Tabel F Statistik.....	19/23
11.	Formulir Persetujuan Judul Proposal Skripsi	20/23
12.	Surat Tugas.....	21/23
13.	Catatan Konsultasi Skripsi Pembimbing I (Satu)	22/23
14.	Catatan Konsultasi Skripsi Pembimbing II (Dua)	23/23

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan ekonomi terbesar di Asia Tenggara. Indonesia memiliki potensi ekonomi yang meningkat atau bernilai tinggi. Potensi Indonesia mulai diperhatikan dunia Internasional dan memiliki karakteristik yang menempatkan dalam posisi yang bagus untuk mengalami perkembangan ekonomi yang sangat pesat. Perkembangan ekonomi di setiap negara memiliki persaingan yang sangat ketat dalam meningkatkan tingkat perekonomiannya. Perkembangan ekonomi di Indonesia pada tahun 2018 ini mencapai 5,17%, lebih tinggi di banding tahun 2017 lalu sebesar 5,07%. (sumber: kemenkeu.go.id, 2019)

Perkembangan ekonomi di Indonesia salah satu nya dipengaruhi oleh meningkatnya pasar modal Indonesia. Pertumbuhan yang meningkat di pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh perkembangan kinerja perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari beberapa sektor, salah satu sektor yang diminati investor adalah sektor manufaktur.

Sektor manufaktur sangat berperan penting dalam meningkatkan perekonomian di Indonesia dalam hal penyediaan lapangan kerja hingga peningkatan nilai ekspor. Karena laju pertumbuhan yang sangat pesat pada sektor perusahaan manufaktur di Indonesia maka banyak investor yang mulai mengincar perusahaan manufaktur di Indonesia.

Perkembangan perusahaan manufaktur juga dipengaruhi oleh kecukupan modal, banyak perusahaan yang ingin mendapatkan tambahan modal untuk mencukupi biaya operasional perusahaan nya. Agar bisa bersaing dalam mendapatkan tambahan modal, perusahaan dapat mendapatkannya melalui berbagai mekanisme di pasar modal.

Perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 Sektor yaitu Sektor Industri Dasar dan Kimia sebanyak 69 perusahaan, Sektor Barang Konsumsi sebanyak 42 perusahaan, dan Sektor Aneka Industri sebanyak 49 perusahaan. Salah satu dari ketiga macam perusahaan manufaktur di atas sektor yang dividen nya meningkat adalah Sektor aneka industri. Aneka industri yaitu industri yang menghasilkan beragam kebutuhan konsumen.

Indonesia menjadi salah satu negara yang layak investasi. Banyak perusahaan asing yang menanamkan modalnya di Indonesia atau biasa disebut berinvestasi. Memaksimalkan tingkat pengembalian tanpa mengabaikan resiko-resiko yang dihadapi menjadi salah satu tujuan para investor dalam menginvestasikan dana nya kepada suatu perusahaan atau organisasi di Indonesia.

Salah satu daya tarik berinvestasi bagi investor dalam pasar primer maupun pasar sekunder adalah dividen. Jumlah dividen yang harus dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Keputusan untuk membagikan dividen besar berarti menyembunyikan sedikit keuntungan, jadi jika skalanya diperluas, perusahaan akan bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Sebaliknya dengan keputusan pembayaran dividen yang kecil

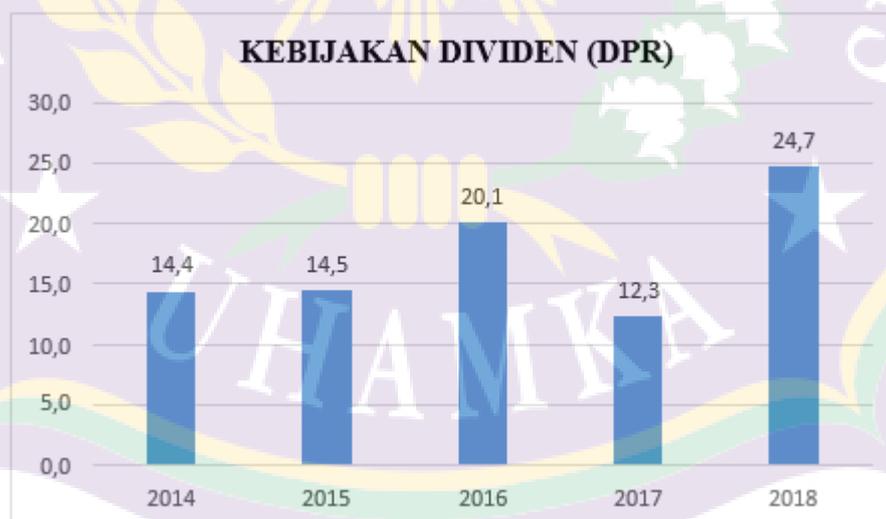
berarti menahan laba yang lebih besar yang menggunakan sumber dana internal yang dapat digunakan untuk ekspansi perusahaan.

Rasio antara dividen dan laba bersih disebut dengan *Dividend Payout ratio* (DPR). Maka bila *Dividend Payout Ratio* nya besar maka laba ditahan nya kecil, namun sebaliknya jika *Dividend Payout Ratio* nya kecil maka laba ditahan nya besar. Indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini tergambar dari rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu perbandingan antara proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dengan proporsi total laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Berikut data grafik mengenai perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) periode 2014-2018 pada gambar 1.

Gambar 1

Perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang *Go Public* di BEI tahun 2014-2018



Sumber : www.idx.co.id (Data diolah kembali, 2020)

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diolah dan disajikan dalam bentuk grafik diatas, rata-rata nilai dari *Dividend Payout Ratio* periode 2014-2018 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2017 Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri mengalami penurunan yang besar mencapai 12,3%, ini dikarenakan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai relatif rendah dan memicu menurunnya kepercayaan masyarakat dan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan manufaktur. Namun pada tahun 2018, nilai *dividend payout ratio* (DPR) mengalami peningkatan kembali sebesar 24,7%, ini artinya perusahaan mampu menstabilkan keuangan perusahaan sehingga dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah banyak.

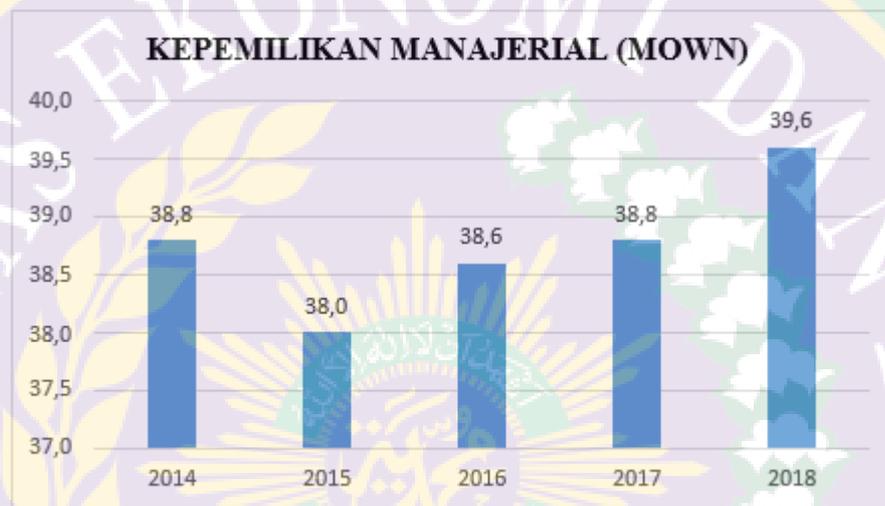
Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen seperti manajer, komisaris atau direktur yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti keputusan membagikan dividen kepada investor. Jika kepemilikan manajerial di suatu perusahaan menurun itu artinya jumlah kepemilikan manajerial semakin berkurang. Dengan berkurangnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan mengurangi porsi pembagian dividen ke investor karena tidak kehati-hatian tindakan manajer.

Berikut data grafik mengenai perkembangan kepemilikan manajerial di perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2014-2018 pada gambar 2.

Gambar 2

Perkembangan Kepemilikan Manajerial pada Perusahaan Manufaktur

Sektor Aneka Industri yang *Go Public* di BEI tahun 2014-2018



Sumber : www.idx.co.id (Data diolah kembali, 2020)

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diolah dan disajikan dalam bentuk grafik diatas, rata-rata nilai dari Kepemilikan Manajerial periode 2014-2018 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2015 nilai kepemilikan manajerial mengalami penurunan, artinya berkurangnya kepemilikan manajerial di suatu perusahaan akan menambah porsi kebijakan dividen. Namun pada tahun 2016 sampai 2018, nilai kepemilikan manajerial mengalami peningkatan kembali, yang artinya meningkatnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan mengurangi porsi kebijakan dividen dikarenakan semakin besar saham kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat lagi untuk kepentingan pemegang saham yang notabene nya adalah untuk mereka sendiri.

Menurut Miko dan Kamardin (2015), Al-Najjar dan Kilincarslan (2016), Kuluthunga dan Azeez (2016), Sari dan Budiasih (2016), Tarmizi dan Agnes (2016), dan Duhri dan Diantimala (2018) menyebutkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Sedangkan Djohan dan Gunawan (2015), Mossadak dan Fontane (2016), Setiawan (2016), Silaban dan Purnawati (2016), Ajadi, Bakare dan Mohammed (2018) dan Ali dan Mohamad (2018) menyebutkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

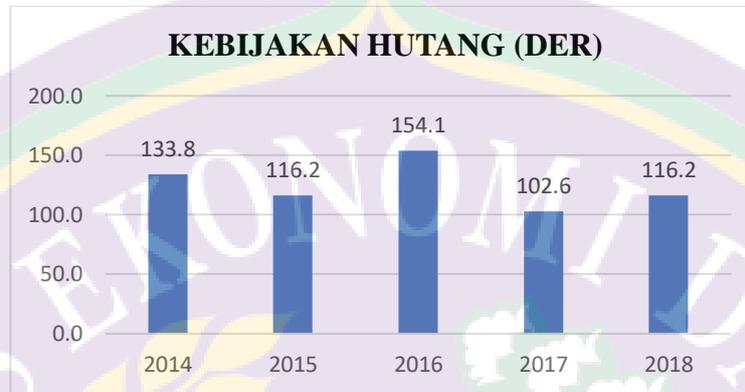
Namun ada beberapa penelitian terdahulu seperti Kurnia (2015), Rais dan Santoso (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu tingkat kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan proporsi keuangan perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki dari utang jangka pendek dengan modal sendiri.

Pendisiplinan manajer dipengaruhi oleh kebijakan hutang dikarenakan ketika perusahaan mempunyai hutang yang besar maka akan mengakibatkan kesulitan keuangan dan risikonya adalah bangkrut.

Kebijakan hutang dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang dapat diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER). Berikut data grafik mengenai perkembangan kebijakan hutang di perusahaan manufaktur sektor aneka industri periode 2014-2018 pada gambar 3

Gambar 3
Perkembangan Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang *Go Public* di BEI tahun 2014-2018



Sumber : www.idx.co.id (Data diolah kembali, 2020)

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diolah dan disajikan dalam bentuk grafik diatas, rata-rata nilai dari kebijakan hutang periode 2014-2018 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2015 dan 2017 mengalami penurunan, artinya menurunnya kebijakan hutang di suatu perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Namun pada tahun 2016 dan 2018 nilai kebijakan hutang mengalami peningkatan, yang artinya meningkatnya kebijakan hutang dalam suatu perusahaan akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham karena keuntungan perusahaan akan di alokasikan ke laba ditahan atau dijadikan investasi ke perusahaan lain.

Menurut Gunawan dan Djohan (2015), Sari dan Sudjarni (2015), Thaub dan taroreh (2015), Permana dan Hidayat (2016), Wulandari dan Suardana (2017), Monika dan Sudjani (2018), dan Ango (2018) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana

sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

Firm Size sering dihubungkan dengan faktor yang mempengaruhi hubungan besarnya *dividend payout ratio* yang dibagikan oleh perusahaan. *Firm Size* merupakan salah satu faktor yang perlu di pertimbangkan dalam kebijakan dividen. *Firm Size* yang besar cenderung memiliki total aset yang besar juga dan memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi, sehingga hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan dividen yang tinggi pula ke investor. Hal ini menyatakan bahwa banyak investor yang menanamkan modal nya pada perusahaan besar.

Firm Size dalam penelitian ini dijadikan kekuatan bahwa variabel kontrol yang membatasi efek variabel yang tidak termasuk dalam penelitian akan mengganggu hasil penelitian antara variabel independen dan dependen. *Firm Size* juga telah digunakan sebagai variabel kontrol pada penelitian *dividend payout ratio* pada penelitian sebelumnya oleh Widyawati (2019), Silaban dan Pengestuti (2017).

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri di Indonesia.”**

1.2 Permasalahan

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, masalah yang diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Apakah secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?
2. Apakah secara parsial kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?
3. Apakah secara simultan kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?
4. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?
5. Bagaimanakah pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?
6. Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada tahun periode 2014-2018?

1.2.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan Identifikasi masalah di atas, untuk menghindari meluasnya penelitian, maka peneliti ini hanya akan memfokuskan pada pengaruh Kepemilikan Manajerial sebagai X_1 dan Kebijakan Hutang sebagai X_2 terhadap Kebijakan Dividen sebagai Y dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol. Tahun periode yang digunakan oleh peneliti adalah pada tahun periode 2014 sampai tahun

2018. Tahun penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini penulis merumuskan masalah yaitu “Bagaimanakah pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti menetapkan tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka peneliti menetapkan manfaat penelitian sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi dunia

Pendidikan khususnya bagi ilmu pengetahuan di bidang sosial yakni manajemen untuk menambah wawasan dan pengetahuan.

2. Manfaat Praktis

1) Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan tempat untuk mengaplikasikan teori-teori yang telah dipahami ke dalam kehidupan sehari-hari.

2) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya dan diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap bidang manajemen keuangan sehingga ilmu-ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan akan terus berkembang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Gambaran Penelitian Terdahulu

Gambaran penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian yang terkait dengan judul penelitian. Dengan penelitian terdahulu kita dapat mengetahui ilmu pengetahuan yang telah dikemukakan sebelumnya oleh peneliti lain. Penelitian terdahulu dapat berguna sebagai gambaran yang jelas untuk kerangka berfikir dan sebagai bahan pertimbangan. Maka dalam tinjauan pustaka ini peneliti mencantumkan gambaran penelitian terdahulu, diantaranya adalah sebagai berikut:

Al-Najjar dan Kilincarslan (2016) telah melakukan penelitian tentang *The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy : Evidence From Turkey* . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ownership structure* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*

Mossadak, Fontaine, Khemakhem (2016) telah melakukan penelitian tentang *The Relationship Between Ownership Structure And Dividend Policy In A Emerging Market : A Moroccan Study* . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ownership structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend policy*

Ajadi, Bakare, dan Mohammed (2018) telah melakukan penelitian tentang *Ownership Structure And Dividend Policy Of Listed Insurance Firms In Nigeria*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Ango (2018) telah melakukan penelitian tentang *Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy Of Listed Consumers Goods Firms In Nigeria*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen

Ali, Mohamad, dan Baharuddin (2018) telah melakukan penelitian tentang *The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy : Evidence Of Malaysian Listed Firms*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Policy*

Kautsar (2019) telah melakukan penelitian tentang *The Impact Of Ownership Structure On Dividend Payout Property And Construction Companies In Indonesia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Ownership Structure* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Payout*, sedangkan *Ownership Managerial* tidak mempengaruhi *Dividend Payout*

Kulathunga dan Azeez (2016) telah melakukan penelitian tentang *The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy : Evidence From Listed Companies In Sri Lanka*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Policy*, sedangkan *Ownership Structure* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *Dividend Policy*

Miko dan Kamardin (2015) telah melakukan penelitian tentang *Ownership Structure And Dividend Policy Of Conglomerats Firms In Nigeria*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Managerial Ownership* memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen

Pernamasari dan Wahyudi (2019) telah melakukan penelitian tentang *Profitabilitas As An Intervening Variable Of Good Corporate Governance And Debt Policy To Dividend Policy*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt Policy* memiliki pengaruh terhadap *Dividend Policy*

Sugiasuti, Dzulkirom dan Rahayu (2018) telah melakukan penelitian tentang *Effect Of Profitability, Leverage Toward Dividend Policy And Firm Value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*

Iqbal, Dzulkirom, dan Darmawan (2018) telah melakukan penelitian tentang *The Effect Of Share Ownership Structure To The Dividend Policy And Corporate Value Of The Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Share Ownership Structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Policy*

Hanim, Suhadak, dan Nuzula (2018) telah melakukan penelitian tentang *The Effect Of Capital Structure And Ownership Structure On Financial Performance And Dividend Policy On Manufacturing Companies In The Indonesia Stock Exchange*. Hasil penelii ini menunjukkan bahwa *Ownership Structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Policy*

Ngo, Duong, Thanhnguyen, dan Liemnguyen (2108) telah melakukan penelitian tentang *The Effects Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Seasoned Equity Offerings*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Ownership Structure* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Policy*

Khoiro, Suhadak dan Handayani (2016) telah melakukan penelitian tentang *The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability and Dividend Policy* . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Rifqi dan Arfianto (2018) telah melakukan penelitian tentang *The Influence Of Profitability, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Innovation And Time Discounting To Dividend Payout Ratio* . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Radiman dan Wahyuni (2019) telah melakukan penelitian tentang *The Effect Of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets On Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Febrianti dan Zulvia (2020) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Gantino dan Iqbal (2017) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen .

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Rahayu dan Rusliati (2019) telah melakukan penelitian tentang Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen . Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Novianto dan Asandimitra (2017) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen . Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Silaban dan Pengestuti (2017) telah melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen saat di proksikan oleh *Dividend Payout Ratio*

Widyawati (2019) telah melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh *Return On Assets*, *Growth Sales*, *Debt To Equity Ratio*, *Lagged Dividend* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan *Size* Sebagai Variabel Kontrol . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Thaib dan Taroreh (2015) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen . Hasil analisis menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Wulandari dan Suardana (2017) telah melakukan penelitian tentang Hubungan Antara Profitabilitas, Kesempatan Investasi, *Free Cash Flow*, Dan *Debt Policy* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt policy* masing-masing memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Rais dan Hendra (2017) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden . Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden

Sumanti dan Mangantar (2015) telah melakukan penelitian tentang Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI .Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Monika dan Sudjarni (2018) telah melakukan penelitian tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Sari dan Sudjarni (2015) telah melakukan penelitian tentang Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), *leverage* (DER), *Growth* (TA) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Permana dan Hidayati (2016) telah melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Gunawan dan Djohan (2015) telah melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang berpengaruh negatif pada kebijakan dividen

Tabel 1

Ringkasan Gambaran Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Basil Al-Najjar dan Erhan Kilincarslan (Birkbeck University of London, 2016)	<i>The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy : Evidence From Turkey.</i>	<i>Managerial Ownership (X₁)</i> <i>Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>ownership structure</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>dividend policy</i> .
2	Aziz Mossadak, Richard Fontaine, Hanen Khemakhem (University of Quebecc in Montreal, Canada 2016)	<i>The Relationship Between Ownership Structure And Dividend Policy In A Emerging Market : A Morraccan Study</i>	<i>Ownership Structure (X₁)</i> <i>Dividend Policy(Y)</i>	dasarkan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>ownership structure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>dividend policy</i> .
3	Taofik Ajadi, Olabayo Uthman Bakare, dan Ola Maroof Mohammed (Fountain University, 2018)	<i>Ownership Structure And Dividend Policy Of Listed Insurance Firms In Nigeria.</i>	<i>Ownership Structure (X₁)</i> <i>Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
4	Yusha`u Ango (Kaduna State University, Vol.3 No.2 Agustus, 2018)	<i>Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy Of Listed Consumers Goods Firms In Nigeria.</i>	<i>Financial Leverage (X₁)</i> <i>Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> itu memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Noorhayati Yusof Ali, Zuraida Mohamad, dan Nurul Syuhada Baharuddin (Universitas Teknologi MARA Cawangan	<i>The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy : Evidence Of Malaysian Listed Firms.</i>	<i>Ownership Structure (X₁)</i> <i>Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Ownership Structure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .

(Lanjutan)

Tabel 1

	Terengganu, Vol.4 No.11 Januari, 2018)			
6	Achmad Kautsar (Universitas Negeri Surabaya, Vol. 8 No.1 Januari, 2019)	<i>The Impact Of Ownership Structure On Dividend Payout Property And Construction Companies In Indonesia.</i>	<i>Ownership Structure (X₁) Dividend Payout (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Ownership Structure</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Dividend Payout</i> , sedangkan <i>Ownership Managerial</i> tidak mempengaruhi <i>Dividend Payout</i> .
7	K.M.K.N.S.Kulathunga dan A.A.Azeez (University Of Kelaniya and University Of Colombo, Sri Lanka, 2016)	<i>The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy : Evidence From Listed Companies In Sri Lanka.</i>	<i>Ownership Structure (X₁) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Managerial Ownership</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Dividend Policy</i> , sedangkan <i>Ownership Structure</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .
8	Nuraddeen Usman Miko dan Hasnah Kamardin (University Utara Malaysia, Vol. 4 No.2, Juli 2015)	<i>Ownership Structure And Dividend Policy Of Conglomerats Firms In Nigeria</i>	<i>Ownership Structure (X₁) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan negatif terhadap kebijakan dividen.
9	Rieke Pernamasari dan Nofri Wahyudi (Universitas Mercu Buana, Juni 2019)	<i>Profitabilitas As An Intervening Variable Of Good Corporate Governance And Debt Policy To Dividend Policy</i>	<i>Debt Policy (X) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Debt Policy</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Dividend Policy</i> .

(Lanjutan)

Tabel 1

10	Sugiasuti R.H, Dzulkirom M, dan Rahayu S.M (University Of Brawijaya, Agustus 2018)	<i>Effect Of Profitability, Leverage Toward Dividend Policy And Firm Value.</i>	<i>Profitability (X₁), Leverage (X₂) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .
11	Muhammad Iqbal, Moch. Dzulkirom AR, dan Ari Darmawan (University Of Brawijaya, Vol.21 No.3, 2018)	<i>The Effect Of Share Ownership Structure To The Dividend Policy And Corporate Value Of The Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange</i>	<i>Ownership Structure (X) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Share Ownership Structure</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . Sedangkan <i>Share Ownership Structure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Corporate Value</i> .
12	Samira Hanim, Suhadak, dan Nila Firdausi Nuzula (University Of Brawijaya, Vol.21 No.3, 2018)	<i>The Effect Of Capital Structure And Ownership Structure On Financial Performance And Dividend Policy On Manufacturing Companies In The Indonesia Stock Exchange.</i>	<i>Capital Strucutre (X1), Ownership Structure (X2) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Capital Structure</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> . Sedangkan <i>Ownership Structure</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Dividend Policy</i> .
13	Anh Ngo, Hong Duong, Thanh Nguyen, Liem Nguyen (University States Of America, 2018)	<i>The Effects Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Seasoned Equity Offerings.</i>	<i>Ownership Structure (X) Dividend Policy (Y)</i>	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Ownership Structure</i> berpengaruh negative terhadap <i>Dividend Policy</i>

(Lanjutan)

Tabel 1

14	Evada El Ummah Khoiro, Suhadak, Siti Ragil Handayani (Brawijaya University Malang, 2016)	<i>The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy</i>	<i>Capital Structure</i> (X ₁) dan <i>Firm Size</i> (X ₂) <i>Profitability</i> (Y ₁) dan <i>Dividend Policy</i> (Y ₂)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
15	Ammar Rifqi dan Arfianto (Universitas Diponegoro, 2018)	Pengaruh <i>Profitability, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Innovation</i> , dan <i>Time Discounting</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Profitability</i> (X ₁), <i>Debt To Equity Ratio</i> (X ₂), <i>Firm Size</i> (X ₃), <i>Innovation</i> (X ₄), dan <i>Time Discounting</i> (X ₅) <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
16	Radiman dan Wahyuni (2019)	<i>The Effect Of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets On Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Cash Position</i> (X ₁), <i>Firm Size</i> (X ₂), <i>Growth Opportunity</i> (X ₃), <i>Ownership</i> (X ₄), and <i>Return On Assets</i> (X ₅), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
17	Febrianti dan Zulvia (2020)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada	Struktur Kepemilikan (X ₁), <i>Leverage</i> (X ₂), dan Ukuran Perusahaan (X ₃)	Berdasarkan butki empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i>

(Lanjutan)

Tabel 1

		Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Kebijakan Dividen (Y)	berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
18	Gantino dan Iqbal (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	<i>Leverage</i> (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan buktir empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
19	Rahayu dan Rusliati (2019)	Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.	Kepemilikan Institusional (X_1), Kepemilikan Manajerial (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
20	Novianto dan Asandimitra (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen.	Profitabilitas (X_1) Likuiditas (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan Kepemilikan Manajerial (X_4) dan Kebijakan Hutang (X_5) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

(Lanjutan)

Tabel 1

21	Silaban dan Pengestuti (2017)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Kontrol.		Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen saat di proksikan oleh <i>Dividend Payout Ratio</i> .
22	Widyawati (2019)	Analisis Pengaruh <i>Return On Assets, Growth Sales, Debt To Equity Ratio, Lagged Dividend</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Dengan <i>Size</i> Sebagai Variabel Kontrol.		Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
23	Chaidir Thaib dan Rita Taroreh (Universitas Sam Ratulangi Vol.3 No.4 Desember 2015)	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan <i>Foods and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)	Kebijakan Hutang (X_1) dan Profitabilitas (X_2) Kebijakan Dividen (Y)	dasarakan bukti empiris hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Kebijakan Hutang memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
24	Dessy Ulfa Wulandari dan Ketut Alit Suardana (Universitas Udayana Vol. 20, No.1 Juli 2017)	Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, <i>Free Cash Flow</i> , dan <i>Debt Policy</i> pada Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa	Profitabilitas (X_1), Kesempatan Investasi (X_2), <i>Free Cash Flow</i> (X_3), <i>Debt Policy</i> (X_4) Kebijakan Dividen (Y)	dasarakan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>debt policy</i> memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian secara parsial juga menunjukkan bahwa profitabilitas, kesempatan investasi dan <i>debt policy</i> masing-masing memiliki

(Lanjutan)

Tabel 1

		Efek Indonesia Periode 2011- 2014)		hubungan negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
25	Bella Novianti Rais dan Hendra F. Santoso (Universitas Kristen Krida Wacana, Vol. 17, No.2 Juli – Desember 2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial (X_1), Kepemilikan Institusional (X_2), Profitabilitas (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen
26	Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (Universitas Sam Ratulangi Manado, Vol.3 No.1, Maret 2015)	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Kepemilikan Manajerial (X_1), Kebijakan Hutang (X_2), dan Profitabilitas (X_3) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
27	Ni Gusti Ayu Putu Debi Monika dan Luh Komang Sudjarni (Universitas Udayana, Bali Vol.7 No.2, 2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Likuiditas (X_1), Profitabilitas (X_2) dan <i>Leverage</i> (X_3) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

(Lanjutan)

Tabel 1

28	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (Universitas Udayana, Vol.4 No.10, 2015)	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Likuiditas (X_1), <i>Leverage</i> (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3), Profitabilitas (X_4) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen
29	Hendika Arga Permana dan Lina Nur Hidayati (Universitas Negeri Yogyakarta Vol.5, No.6, 2016)	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014	<i>Leverage</i> (X_1), Profitabilitas (X_2), Pertumbuhan Perusahaan (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4) Kebijakan Dividen (Y)	Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
30	Stephani Gunawan dan Widjaja Djohan (Universitas Katolik Indonesia, 2015)	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan Manajerial (X_1), Kebijakan Utang (X_2), Dan Pertumbuhan Perusahaan (X_3) Kebijakan Dividen (Y)	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang berpengaruh negative pada kebijakan dividen sedangkan perusahaan variabel pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Data diolah oleh penulis, 2019.

Penelitian ini telah dikembangkan dari penelitian sebelumnya. Ada beberapa perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Beberapa perbedaan tersebut adalah :

1. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

2. Periode Penelitian

Penelitian ini akan menggunakan data dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018

3. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini penulis menggunakan Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang sebagai variabel bebas (independen) dan Kebijakan Dividen sebagai variabel terikat (Dependen) dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol.

2.2 Telaah Pustaka

2.2.1 Kebijakan Dividen

2.2.1.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Juhandi (2018:42) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi, sebagian laba untuk ditahan.

Menurut Deitiana (2017) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham

sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan .

Menurut Halim (2018), kebijakan dividen merupakan penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan .

Berdasarkan berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen yaitu untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan.

2.2.1.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Juhandi (2018:43) Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Peraturan Hukum

Peraturan hokum menjadi pertimbangan perusahaan dalam kebijakan dividen. Karena ada suatu negara yang melarang untuk pembagian dividen dikarenakan dapat mengakibatkan penurunan modal.

2. Kebutuhan Dana Perusahaan

Agar perusahaan dapat menentukan besarnya dana yang dibutuhkan tanpa adanya perubahan kebijakan dividen maka diperlukan membuat proyeksi anggaran kas, proyeksi sumber dan pendanaan serta proyeksi arus kas.

3. Tingkat Likuiditas Perusahaan

Tingkat likuiditas merupakan faktor penting untuk dipertimbangkan. Karena semakin besar jumlah likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah kemampuan membayar dividen.

4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat menyebabkan kebutuhan dana yang digunakan meningkat, dengan demikian laba ditahan pun besar dan *dividend payout ratio* pun rendah.

5. Kemampuan Menambah Utang

Kemampuan untuk memperoleh pinjaman dalam waktu singkat baik dari bank maupun lembaga keuangan non bank dapat menjamin fleksibilitas keuangan yang relative baik.

6. Pengendalian Terhadap Perusahaan

Dalam usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, ada perusahaan yang mempunyai kebijakan ekspansinya menggunakan sumber dana intern saja. Yang menjadi pertimbangan bila ekspansi didanai dari menjual saham baru akan memperlemah kontrol terhadap perusahaan, demikian juga bila didanai dengan menambah utang akan menambah risiko keuangan.

2.2.1.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2004:282) dalam jurnal Thoha (2017) Terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang dividen diantaranya yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan dividen)

Teori yang menyatakan bahwa peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

2. *The Bird in Hand Theory*

Teori ini sependapat dengan Gordon dan Lintner (1992) seperti dikutip oleh Tunnisa (2015) yang berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

3. *Tax Preferance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi dari pada dividen dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividen payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi.

2.2.1.4 Bentuk Pembayaran Dividen

Menurut Juhandi (2018) Pembayaran dividen yang biasa dilakukan perusahaan dalam praktiknya ada empat bentuk pembayaran dividen yaitu :

1. Kebijakan Dividen Stabil

Sampai sekarang, banyak perusahaan telah menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang stabil, yang berarti bahwa jumlah orang yang dibayarkan per tahun sama dan tetap selama periode waktu tertentu, meskipun pendapatan per saham per tahun berfluktuasi. Biasanya dividen stabil ini akan diperlukan perusahaan selama beberapa tahun, bila pendapatan perusahaan ternyata meningkat terus dan kelihatan mantap barulah dividen tersebut dinaikkan yang kemudian akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif lama. Dengan adanya pembayaran dividen yang stabil, dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan di masa mendatang mempunyai prospek yang baik.

2. Kebijakan *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang menerapkan kebijakan ini melakukan pembayaran dividen berdasarkan persentase tertentu dari laba perusahaan, karena besarnya laba pertahun yang diperoleh perusahaan berfluktuasi juga sesuai dengan laba bersih yang diterima setiap tahunnya. Kebijakan ini tidak akan memaksimalkan nilai saham perusahaan karena pasar tidak memberi informasi tentang perusahaan untuk masa mendatang.

3. Kebijakan Dividen Minimal Plus Ekstra

Perusahaan yang menetapkan kebijakan ini menentukan jumlah dividen kecil setiap tahun, jika kondisi keuangan lebih baik perusahaan akan membayar dividen tambahan. Kebijakan ini memberikan fleksibilitas bagi perusahaan tapi menimbulkan keraguan bagi pemegang saham tentang berapa besarnya dividen yang akan diterima bila laba perusahaan berfluktuasi, maka kebijakan dianggap baik akan diterima bila laba perusahaan berfluktuasi, maka kebijakan ini dianggap baik.

4. Kebijakan Dividen Fleksibel

Kebijakan dividen ini menetapkan besarnya dividen setiap tahun disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan. Kebijakan dividen adalah berhubungan dengan penentuan pembagian pendapatan bersih perusahaan, antara penggunaan pendapatan untuk pemegang saham sebagai dividen atau sebagai laba ditahan yang akan digunakan ekspansi perusahaan sebagai sumber dana internal. Oleh sebab itu bila dividen tinggi, maka laba ditahan kecil dan sebaliknya dividen rendah laba ditahan besar. Padahal perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan dan juga akan membayar dividen.

2.2.1.5 Jenis Pembayaran Dividen

Menurut Juhandi (2018:44) Pendapat tentang dividen yang seharusnya dibayarkan antara lain :

1. Dividen seharusnya dibayar sebesar-besarnya

Pendapat ini mengatakan bahwa dividen dapat meningkatkan harga saham, semakin tinggi harga saham yang digambarkan dalam formula berikut :

$$P_0 = \frac{d_1}{Ke-g}$$

Dimana : P_0 = Harga Saham

D_1 = Dividen yang dibayarkan tahun ke 1

Ke = Tingkat keuntungan yang disyaratkan

g = Tingkat pertumbuhan dividen

bagi investor jumlah uang yang diterima dari dividen mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan capital gain yang lebih sulit untuk diperkirakan.

Selain itu pula investor menganggap bagi perusahaan yang membayar dividen tinggi mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, maka bila ada penurunan dividen berdampak pada pemegang saham untuk menjual saham yang dimilikinya sehingga harga saham menjadi turun.

2. Dividen seharusnya dibayar sekecil mungkin

Pendapat ini mengatakan bahwa dividen dibayar sekecil mungkin sehingga laba ditahan menjadi besar sehingga kesempatan investasi yang lebih besar dapat didanai dari laba ditahan sehingga ada efisiensi karena biayanya lebih rendah dan pada periode berikutnya dapat membayar dividen yang lebih besar.

Investasi yang menguntungkan dapat meningkatkan harga saham, sehingga pemegang saham akan mendapat *capital gain* yang lebih besar.

3. Dividen seharusnya dibayarkan setelah seluruh kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai.

Bila ada kesempatan investasi yang lebih menguntungkan dan lebih besar pengembalian yang disyaratkan, para pemegang saham lebih senang bila perusahaan menahan laba dan sebaliknya bila pengembalian lebih kecil dari

yang disyaratkan pada pemegang saham atau investor lebih senang mendapat dividen. Dalam kenyataan perusahaan tidak suka menurunkan dividen karena dividen merupakan gambaran tentang prospek perusahaan bagi para pemegang saham.

2.2.1.6 Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini berkaitan dengan keputusan manajemen dalam memilih alternative pengakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak, dibagikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividend an diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Maka dari itu rumus dalam mengukur kebijakan dividen yaitu :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

2.2.2 Kepemilikan Manajerial

2.2.2.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Menurut Rais et al (2017) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengai persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.

Menurut Majid (2016:4) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris.

Menurut Pasaribu, Topowijaya dan Sri (2016:156) kepemilikan manajerial merupakan pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Berdasarkan berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan yang bersangkutan.

Dalam teori agensi dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham dapat bertentangan. Perbedaan kepentingan itulah yang menimbulkan konflik yang biasanya disebut konflik keagenan. Untuk memastikan bahwa manajer melakukan yang terbaik untuk pemegang saham semaksimal mungkin, perusahaan harus menanggung biaya agensi, dalam bentuk:

- 1) Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen,
- 2) Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan
- 3) Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan para prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

2.2.2.2. Metode Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Menurut Windiarti (2016) kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.2.3 Kebijakan Hutang

2.2.3.1 Pengertian Hutang

Menurut Fahmi (2013:160) dalam Fauziah (2015) hutang adalah kewajiban (liabilities). Maka kewajiban atau hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari dana eksternal baik dari sumbernya pinjaman bank, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Oleh karena itu suatu kewajiban merupakan kewajiban bagi perusahaan untuk melaksanakan kewajiban ini dan jika kewajiban itu tidak dilaksanakan pada waktu yang tepat maka akan memungkinkan bagi perusahaan untuk menerima sanksi atau konsekuensi. Sanksi dan konsekuensi yang diperoleh dalam bentuk pengalihan kepemilikan aset sekaligus.

Menurut FASB, hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan aktiva atau memberikan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu. Menurut IAI, kewajiban merupakan hutang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang bersumber dari luar perusahaan (eksternal) yang di gunakan oleh perusahaan sebagai penambahan dananya dalam menjalani perusahaannya. Dalam pengambilan keputusan mengenai hutang, sebelumnya para manajer harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang akan muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin meningkatnya ketidakpastian pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

2.2.3.2 Jenis-jenis hutang

Menurut Nugraha (2015) Hutang dapat dibedakan menjadi dua jenis golongan yaitu :

1. Hutang Jangka Pendek (*short-term debt*)

Hutang jangka pendek adalah estimasi kewajiban untuk membayar tunai dalam waktu satu tahun dari siklus operasi, yang mungkin lebih pendek. Hutang jangka pendek termasuk :

- 1) Utang dagang adalah utang yang timbul dari pembelian komoditas.
- 2) Hutang wesel adalah komitmen tertulis untuk membayar jumlah tertentu pada tanggal tertentu di masa mendatang, dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- 3) Biaya yang masih harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayaran.
- 4) Hutang jangka panjang yang jatuh tempo adalah sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang telah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilunasi.

5) Penghasilan yang diterima dimuka (*deferred revenue*) adalah penerimaan uang untuk penjualan barang dan jasa yang belum terealisasi.

2. Hutang Jangka Panjang (*longterm debt*)

Hutang jangka panjang mengacu pada hutang dengan periode pembayaran kembali lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca. Sumber pembayaran hutang jangka panjang bukanlah sumber dari kelompok aset saat ini. Hutang jangka panjang terdiri dari (Sudana, 2011:181):

- 1) Hutang obligasi merupakan suatu promes (surat janji) untuk membayar sejumlah uang pada saat jatuh tempo, yang sifatnya jangka panjang.
- 2) Hipotik merupakan hutang jangka panjang yang pembayarannya dijamin dengan harta tidak bergerak, seperti tanah, gedung dan sebagainya.

2.2.3.3 Pengertian Kebijakan Hutang

Menurut Tunnisa (2015) pengertian kebijakan hutang adalah :

“Keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.”

Menurut Hakim (2017) kebijakan hutang adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan

Menurut Fauziah (2015) kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan

Berdasarkan berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah salah satu kebijakan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaannya.

2.2.3.4 Faktor-Faktor Kebijakan Hutang

Berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang menurut Trisnawati (2018), sebagai berikut :

1. NDT (Non Debt Tax Shield)

Bunga hutang mengurangi pajak perusahaan merupakan manfaat dari penggunaan hutang. Perusahaan dapat menggunakan depresiasi dan dana pension untuk mengurangi pajak. Jadi, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.

2. Struktur Aktiva

Besarnya penggunaan hutang dapat disebabkan karena besarnya aktiva tetap di suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar juga.

3. Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil.

4. Risiko Bisnis

Untuk menghindari risiko kebangkrutan maka perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil.

5. Struktur Kepemilikan Institusional

Perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan.

6. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan hutang dalam suatu perusahaan, terutama kondisi keuangan.

Menurut Khoiro (2016) bahwa *firm size* adalah sebagai jumlah dan variasi kapasitas dan kemampuan produksi atau perusahaan jasa yang diukur dengan logaritma normal dari total aset dan total penjualan

Berdasarkan berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *firm size* adalah skala atau tingkatan yang menentukan apakah *firm size* perusahaan tersebut besar atau kecil, yang diukur dengan logaritma normal dari rata-rata total penjualan bersih dan rata-rata total aset.

2.2.3.5 Metode Pengukuran Kebijakan Hutang

Rasio yang digunakan untuk mengukur Kebijakan Hutang adalah *Debt to Equity Ratio*.

$$\mathbf{DER} = \frac{\mathbf{Total\ Hutang}}{\mathbf{Total\ Modal}} \times \mathbf{100\%}$$

2.2.4 Firm Size

2.2.4.1 Pengertian Firm Size

Menurut Rizqia (2017) bahwa *firm size* adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menunjukkan perkembangannya di dalam kegiatan bisnis

Menurut Novianto (2020) bahwa *firm size* adalah besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan dengan mengukur rata-rata total penjualan bersih dan rata-rata total aset untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun berikutnya

2.2.4.2 Klasifikasi Firm Size

Menurut Rahayu (2017) Adapun *firm size* diatur dalam UU No. 20 tahun 2008 dibagi menjadi empat kategori yaitu:

1. Usaha Mikro

Usaha mikro adalah usaha produktif milik perorangan atau badan usaha perseorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang

2. Usaha Kecil

Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang

3. Usaha Menengah

Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang

4. Usaha Besar

Usaha besar atau bisnis besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh entitas bisnis dengan aset bersih atau penjualan tahunan lebih dari bisnis menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteriia *firm size* yang diatur dalam UU No.20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Kriteria *Firm Size*

Firm Size	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah & bangunan)	Penjualan tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 Juta	Maksimal 300 Juta
Usaha Kecil	>50 Juta – 500 Juta	>300 Juta – 2,5 Milyar
Usaha Menengah	>10 Juta – 10 Milyar	2,5 Milyar – 50 Milyar
Usaha Besar	>10 Milyar	>50 Milyar

2.2.4.3 Metode Pengukuran *Firm Size*

Firm Size dapat diproksikan melalui Ln total aset. Menurut Rahman dan Sunarti (2017) karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma normal. Tujuan penggunaan logaritma natural adalah untuk memperhalus data sehingga dapat mudah dilakukan pengujian menggunakan *Eviews*. Pengukuran *firm size* dirumuskan sebagai berikut :

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset)$$

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Setelah melakukan telaah pustaka, seorang peneliti dapat melanjutkan pada kerangka pemikiran teoritis. Kerangka teori ini didasarkan pada proporsi yang telah dinyatakan dalam teori yang ada dalam tinjauan literatur dengan mengubah konsep menjadi variabel sehingga mereka lebih mudah untuk mengukur dan menghasilkan variabel independen (jika mungkin). Oleh karena itu dalam kerangka teori, peneliti dapat menjelaskan masing-masing efek dari variabel independen pada variabel dependen baik secara parsial atau simultan serta variabel kontrol berdasarkan teori terkait (teori lain).

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam kepemilikan manajerial, manajer diberikan hak dalam hal kepemilikan saham dalam suatu perusahaan yang bertujuan untuk menyeimbangkan kepentingannya sebagai manajer dan sebagai pemegang saham sehingga terciptanya kesetaraan diantara kepentingan tersebut.

Penelitian Djohan dan Gunawan (2015) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar keterlibatan manajer dalam kepemilikan manajerial menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga menginginkan dividen yang semakin besar.

Untuk mengurangi *cost agency* maka perusahaan perlu meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan agar manajer bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas. Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer, semakin rendah biaya agensi, menghasilkan

pengurangan dividen dan menggunakan dana untuk berkembang.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Jika perusahaan mengalami laba ditahan terbatas, perusahaan cenderung menggunakan utang, tetapi jika penggunaan utang terlalu besar dapat berdampak pada kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Berdasarkan dampak ini jika perusahaan ingin menghindari utang yang tinggi, laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi dan investasi perusahaan di masa depan sehingga akan mengurangi penggunaan utang.

Menurut Gunawan dan Djohan (2015) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat utang yang rendah, perusahaan membagikan dividen tinggi. Oleh karena itu, sebagian besar keuntungan digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

2.3.3 Pengaruh Firm Size sebagai Variabel Kontrol

Pengaruh *Firm Size* terhadap kebijakan dividen yaitu *Firm Size* yang besar cenderung memiliki total aset yang besar juga dan memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi, sehingga hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan dividen yang tinggi pula ke para pemegang saham atau investor dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil maupun perusahaan yang baru merintis. Hal ini menyatakan bahwa banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang besar.

Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel *firm size* sebagai variabel kontrol. *Firm Size* diukur dengan menggunakan log natural dari total aset. Sebagai proksi dari *firm size*, umumnya studi-studi yang meneliti hubungan antara *firm size* dengan kebijakan dividen menggunakan logaritma natural dari total aset (\ln Total Aset), Ini berfungsi untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, sehingga nilai total aset membentuk logaritma natural. Hal ini didukung juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2019), Silaban dan Pengestuti (2017) menyebutkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*

2.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai variabel kontrol

Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang memiliki peranan penting terhadap kebijakan dividen yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Peningkatan Kepemilikan manajerial akan menyetarakan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga dapat bekerja lebih hati-hati karena keputusan yang diambil pada dasarnya akan berdampak pada mereka sendiri. Kinerja manajer yang berhati-hati dan melakukannya secara optimal akan memberikan dampak yang positif, yaitu perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dari kegiatan operasionalnya dan dapat meminimalisir hutang dari keuntungan yang di dapat. Semakin tinggi kepemilikan manajerial yang digambarkan melalui kinerja manajer yang optimal dan tinggi nya tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi, jika para

manajer tidak hati-hati dalam mengambil keputusan pembagian dividen, maka pembagian dividen ke para investor lain akan rendah karena dividen dibagikan untuk manajerial itu sendiri. Namun, semakin tinggi hutang sebuah perusahaan maka semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Stephani Gunawan dan Widjaja Djohan (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Variabel Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Menurut Djohan dan Gunawan (2015) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Berdasarkan penjelasan di atas maka kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang berukuran lebih besar memiliki arus kas bebas yang lebih tinggi sehingga dividen yang dibayarkannya pun lebih tinggi juga. Semakin tingginya laba perusahaan, besarnya *firm size* dengan kepemilikan asing akan lebih memilih untuk mendistribusikan jumlah dividen lebih tinggi dan konsisten dalam pembayaran sesuai dengan pendapatan dan ukuran perusahaan. Maka dari itu, *Firm Size* dapat digunakan sebagai sinyal oleh para pemilik modal.

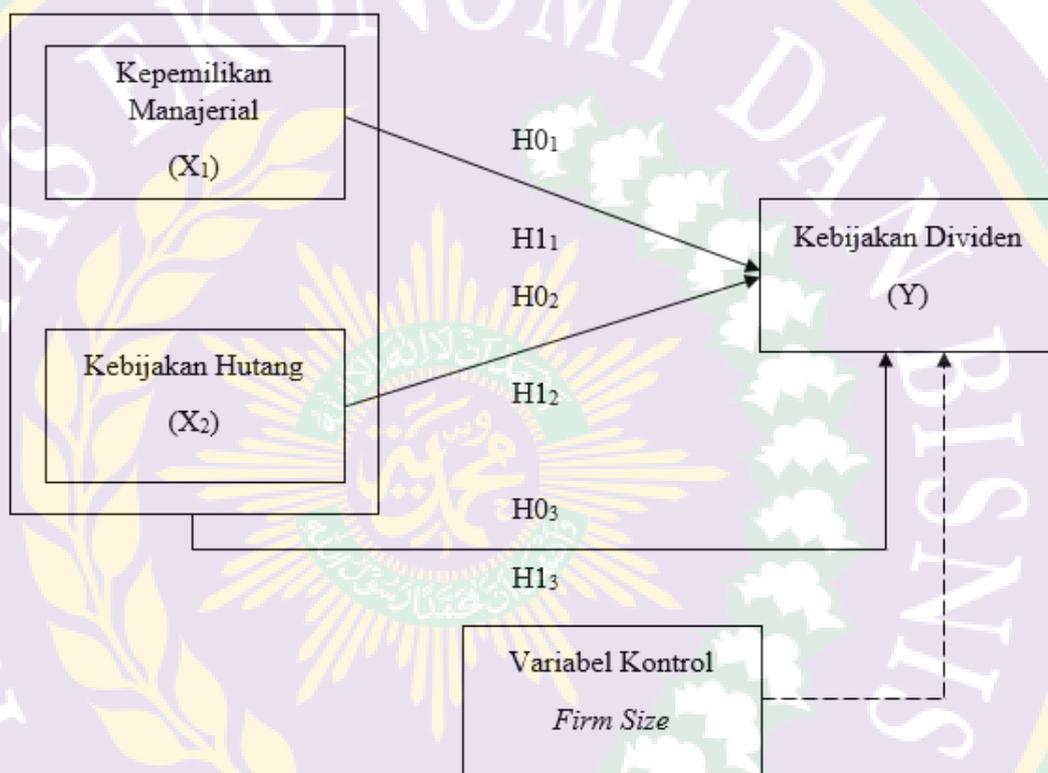
Firm Size sebagai variabel kontrol berguna untuk menghindari bias pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2019), Silaban dan Pengestuti (2017) bahwa *firm size* memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis yang dapat dilihat pada gambar berikut ini

Gambar 4

Kerangka Pemikiran Teoritis



Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan bahwa variabel bebas (independen) yaitu Kepemilikan Manajerial (X₁) dan Kebijakan Hutang (X₂). Variabel tersebut mempengaruhi variabel terikat (dependen) yaitu Kebijakan Dividen (Y) baik secara simultan maupun parsial dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol.

2.4 Rumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan proposisi yang akan diuji keberlakuannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan peneliti (Priyono, 2016:66). Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H0₁ : Secara parsial Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H1₁ : Secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H0₂ : Secara parsial Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H1₂ : Secara parsial Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H0₃ : Secara parsial variabel kontrol *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H1₃ : Secara parsial variabel kontrol *Firm Size* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H0₄ : Secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia
- H1₄ : Secara simultan Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan *Firm Size* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang terdapat di Bursa Efek Indonesia

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di berbagai perusahaan manufaktur industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2014-2018. Variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan untuk periode 2014-2018.

Setelah melakukan pengambilan sampel secara sengaja untuk mendapatkan sampel yang sesuai, akhirnya dapat memperoleh sampel perusahaan dari 10 industri berbeda yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2014 hingga 2018. Berbagai perusahaan industri adalah: PT. PT Astra Internasional Tbk .. Indiana (Indo Kordsa) Tbk. Trisula International Tbk. , PT. Selamat Sempurna Tbk. , PT. Selamat Sempurna Tbk. , PT. Ricky Putra Globalindo Tbk. , PT. Sepatu Bata Tbk. , PT. Sri Rejeki Isman Tbk. , PT. Studio Meksiko D'Indonesie Tbk. Supreme Cable Manufacturing dan Trading Co, Ltd Dan PT. Astra Otoparts Tbk.

4.1.2 Sejarah Singkat Lokasi Penelitian

4.1.2.1 Profil Singkat Perusahaan

1. PT. Astra Internasional Tbk. (ASII)

PT. Astra International Tbk. Didirikan pada 20 Februari 1957, namanya adalah PT. Astra International didirikan. Kantor pusat di Jakarta, Indonesia Sunter

II, No. 08, Jalan Gaya Motor. Nomor teleponnya adalah (62-21) 652-2555

Jardine Cycle & Carriage Ltd adalah pemegang saham terbesar PT. Astra International Tbk. 50,11%. Jardine Cycle & Carriage Ltd didirikan di Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar perusahaan (PT). Astra International Tbk. Terlibat dalam perdagangan umum, industri, layanan pertambangan, konstruksi, pertanian, transportasi dan jasa konsultasi. Lingkup utama kegiatan PT. Astra International Tbk. Bersama dengan anak perusahaannya, perakitan dan distribusi mobil seperti Toyota, Daihatsu, Izu, UD Trucks, Peugeot, BMW dan Sepeda Motor Honda.

PT. Astra International Tbk. Anak perusahaan juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk: Astra Agro Lestari Tbk. , Astra Graphia Tbk. , Astra Otoparts Tbk. Dan United Tractors Tbk. Selain itu, Astra memiliki perusahaan asosiasi di BEI, yaitu Bank Permata Tbk.

2. PT. Indo Kordsa Tbk. (BRAM)

PT. Indo Kordsa Tbk atau BRAM didirikan pada 8 Juli 1981 dan diproduksi pada 1 April 1987. Kantor pusat dan pabrik berlokasi di Jalan Pahlawan, Desa Karang Asem Timur, Siteureup, Bogor. PT. Indo Kordsa Tbk bergabung dengan Grup Kordsa Global Endustriyel Iplik Ve Kord Bezi Sanayi Ve Ticaret A.s (Kordsa Global, Turki).

Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Indo Kordsa Tbk bergerak dalam produksi dan penjualan ban, benang filamen (serat nilon, poliester, rayon), benang nilon ban dan bahan baku poliester (refined terephthalic acid). PT. Indo Kordsa Tbk dijual didalam dan luar negeri, ke Asia dan Timut Tengah.

3. PT. Trisula International Tbk. (TRIS)

PT. Trisula International Tbk atau TRIS didirikan pada 13 Desember 2004 dengan nama PT. Transindo Global Fashion memulai produksi komersial pada tahun 2005. TRIS berkantor pusat di Gedung Pusat Trisula di Jalan. 1 Rawa Buaya, Area A, Lingkar Luar Barat, Cengkareng, Jakarta Barat, Indonesia. Nomor teleponnya adalah (62-21) 5835-7377.

Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRIS meliputi (antara lain) kegiatannya dalam perdagangan pakaian jadi (apparel), industri garmen, industri tekstil dan bisnis terkait lainnya. Trisula dan anak perusahaannya memproduksi pakaian jadi dan memiliki outlet penjualan sendiri. Atas dasar penjualan konsinyasi melalui kerjasama dengan pengecer, beberapa pusat perbelanjaan di hampir semua kota besar di Indonesia, seperti Jakarta, Bandung, Surabaya, Medan, Makassar dan Balikpapan.

Produk pakaian dijual dengan berbagai merek termasuk JOBB, Jack Nicklaus, Liga Asia, Man Club, G2000, Hallmark dan BONDS. Selain itu, Trident dan anak perusahaannya juga memproduksi pakaian Berlaku untuk merek-merek terkenal internasional, seperti Hush Puppies, Eminent, Mizuno, Dillard's, Basic House, dll.

Produk pakaian dijual dengan berbagai merek termasuk JOBB, Jack Nicklaus, Liga Asia, Man Club, G2000, Hallmark dan BONDS. Selain itu, Trident dan anak perusahaannya juga memproduksi pakaian berlaku untuk merek-merek terkenal internasional, seperti Hush Puppies, Eminent, Mizuno, Dillard's, Basic House, dll.

4. PT. Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)

PT. Selamat Sempurna Tbk atau SMSM didirikan pada 19 Januari 1976, dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Kantor pusat PT. Selamat kepada Perfect Tbk. Wisma ADR berlokasi di Jalan Pluit Raya I No. 1 di Jakarta, Indonesia utara, dan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Tidak. Telepon adalah: (62-21) 661-0033, 669-0244.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih dari ssaham PT. Selamaat Sempurna Tbk adalah PT. Adrindo Inti Perkasa, dengan kepemilikan 58,13%. Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatann SSM terutama bergerak dalam industri peralatan (suku cadang) berbagai peralatan mesin dan kendaraan pabrik. Merek produk PT. Selamat Sempurna Tbk meliputi: merek sakura untuk produk S / F dan filter dan merek ADR untuk radiator, lift sampah, produk suku cadang pendingin dan rem.

5. PT. Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY)

PT. Ricky Putra Globalindo Tbk atau RICY didirikan pada 22 Desember 1987, dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1988. RICY berkantor pusat di Jln. Jawaban Lima 29-37 di Tambora, Sava Leo II Jakarta, sedangkan pabriknya berlokasi di Citeureup-Bogor dan Cicalengka-Bandung.

Menurut artikel asosiasi perusahaan, ruang lingkup kegiatan RICY terutama bergerak dalam pembuatan pakaian dalam dan pakaian (pakaian mode). Saat ini, RICY memiliki dua bidang bisnis, yaitu: pakaian (Ricky, GT Man, Ricsony, GT; Man Kid, GT Kid, GT Man Sport, dan Peralatan BUM pakaian resmi internasional, Walt Disney, Warner Brothers, yang berasal dari Cleveland Karakter Sanrio dan

Mister Men Co., Ltd.), untuk memberikan pesanan pakaian khusus untuk pembeli pasar asing dan domestik, seperti piyama, pakaian dalam wanita, T-shirt dan kemeja Polo dan TC yang terbuat dari benang katun dan berbagai ukuran.

6. PT. Sepatu Bata Tbk

PT. Sepatu Bata Tbk. Atau BATA didirikan pada 15 Oktober 1931. Kantor pusat PT. Sepatu Bata Tbk. Berlokasi di Jl. RA. Kartini Kav. 28 Cilandak Barat, Jakarta Selatan 12430, fasilitas produksi di Purwakarta.

PT. Sepatu Bata Tbk. Adalah anggota Bata Footwear Organization (BSO), yang berkantor pusat di Lausanne, Swiss. BSO adalah produsen sepatu terbesar di dunia dan beroperasi di banyak negara, memproduksi dan menjual jutaan pasang sepatu setiap tahun.

Berdasarkan Anggaran Dasar perusahaan (PT). Sepatu Bata Tbk. Terlibat dalam produksi sepatu kulit, sepatu kain, sepatu kasual dan sepatu olahraga, sandal dan sepatu industri, impor dan distribusi sepatu, dan secara aktif mengeksport sepatu. Merek utamanya adalah milik PT. Sepatu Bata Tbk. Termasuk BATA, Bintang Utara, Power, Bubblegummers, Marie Claire dan Weinbrenner.

7. PT. Sri Rejeki Isman (SRIL)

PT. Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) atau SRIL didirikan pada 22 Mei 1978, dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978. SRIL berkantor pusat di Jalan K.H. Samanhudi No. 88, Jetis, Sukoharjo 57511, Solo, Jawa Tengah-Indonesia.

Perusahaan induk PT. Sri Rejeki Isman adalah PT. Huddleston Indonesia (sebelumnya PT. Busana Indah Makmur), dan pemegang saham terakhir

Sritex adalah Kantaras Investments Pte Ltd.

Menurut artikel asosiasi perusahaan, kegiatan SRIL meliputi pemintalan, pertununan, pencelupan, percetakan, tekstil dan industri pemurnian pakaian. Produk yang dihasilkan oleh PT. Sri Rejeki Isman adalah benang, kain mentah, kain jadi dan pakaian jadi. Untuk bisnis seragam, Sritex dianggap sebagai produsen seragam Angkatan Darat Jerman dan banyak negara NATO lainnya.

8. PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk

PT. Atcaners Mecaniques D'Indonesie atau AMIN Tbk. Atau disebut PT. Atmindo Tbk. Didirikan pada 24 Maret 1972. Kantor pusat dan pabrik Atmindo berlokasi di Jln. Sei Belumai KM. No. 2.4 30-38 Desa Kelambir-Delj Serdang-Sumatra Utara 20362, Kantor Koresponden berlokasi di Gedung Multi Piranti Graha, Jalan Raden Inten II, Lantai 1 2, Duren Sawit, Jakarta Timur 13430-Indonesia.

PT. Atcaners Mecaniques D'Indonesie atau AMIN Tbk. Atau disebut PT. Atmindo Tbk. Didirikan pada 24 Maret 1972. Kantor pusat dan pabrik Atmindo berlokasi di Jln. Sei Belumai KM. No. 2.4 30-38 Desa Kelambir-Delj Serdang-Sumatra Utara 20362, Kantor Koresponden berlokasi di Gedung Multi Piranti Graha, Jalan Raden Inten II, Lantai 1 2, Duren Sawit, Jakarta Timur 13430-Indonesia.

9. PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk

PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk atau SCCO didirikan pada 9 November 1970, dan mulai beroperasi secara komersial pada 2 Oktober 1972. Supreme Manufacturing & Commerce Tbk terletak di Jalan Kebon Sirih 71

di Jakarta. Pabriknya berlokasi di beberapa daerah, yaitu Jalan Daan Mogot 16 km sebelah barat Jakarta, 2 km Jalan Raya Perjuangan Bekasi, 7,5 km Jalan Raya Cikarang km Cibarusah dan Tangerang No. 61 Jalan Kalisabi..

SCCO PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk membeli tembaga Mulia Semanan Tbk berdasarkan saham, menyumbang 33,81% dari modal yang sudah dimiliki, dan telah membayar TBMS secara penuh. Menurut anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatannya adalah menghasilkan beragam berbagai kabel, seperti kabel, kabel telekomunikasi dan kabel enamel. SCCO menjual produk-produk ini di rumah dan di luar negeri.

10. PT. Astra Otoparts Tbk

PT. Astra Otoparts Tbk atau AUTO didirikan pada 20 September 1991, dan mulai beroperasi pada 1991. Kantor pusat PT. Astra Otoparts terletak di Jalan Raya Pegangsaan 2 Km. 2,2 Kelapa Gading, Jakarta. Pabriknya berlokasi di Jakarta dan Bogor.

Menurut artikel asosiasi perusahaan, ruang lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang mobil, termasuk perdagangan lokal dan ekspor, serta pembuatan industri logam, plastik, dan suku cadang mobil.

PT. Astra Otoparts, dll.: Baterai roda dua dan roda empat (merek GS, Incoe dan Aspira), ban roda dua dan truk (Aspira dan Aspira Premio), suku cadang roda dua dan roda empat (Aspira, Federal), KYB Dan TDW) dan pelumas untuk kendaraan roda empat dan industri (Shell Helix Astra dan HEO (oli alat berat)).

4.2 Hasil Pengolahan Data

4.2.1 Analisis Manajemen Keuangan

Analisis manajemen keuangan adalah proses meninjau dan menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk membuat keputusan ekonomi yang lebih baik dengan menggunakan metode atau proses yang melibatkan teknik khusus untuk mengevaluasi risiko, kinerja, kesehatan keuangan, dan prospek masa depan organisasi. Para pemangku kepentingan ini memiliki kepentingan yang berbeda dan menerapkan berbagai teknik berbeda untuk memenuhi kebutuhan mereka.

Data yang telah diperoleh kemudian dihitung dan dianalisis menggunakan *Eviews* versi 10 dan *Microsoft Excel* agar mendapatkan hasil analisis yang lebih tepat dan cepat.

4.2.1.1 Kepemilikan Manajerial (X_1)

Kepemilikan manajerial adalah suatu kondisi dimana manajer berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di suatu perusahaan. Laporan keuangan menunjukkan keadaan yang dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer terhadap jumlah saham yang beredar. Tersedianya informasi mengenai hal ini terdapat pada catatan atas laporan keuangan yang harus menyertakan informasi ini.

Kepemilikan Manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

Penulis menyajikan perhitungan Kepemilikan Manajerial (MOwn), yaitu :

Tabel 8
Perhitungan Kepemilikan Manajerial (MOWN)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham manajemen	Jumlah saham beredar	Kepemilikan Manajerial (Mown) (%)
1	ASII	2014	11615000	40483553140	0,03
		2015	14915000	40483553140	0,04
		2016	16190000	40483553140	0,04
		2017	16190000	40483553140	0,04
		2018	20111900	40483553140	0,05
2	BRAM	2014	1624180888	5625000000	28,87
		2015	1856206729	6428571429	28,87
		2016	1624180888	5625000000	28,87
		2017	1856206729	6428571429	28,87
		2018	1856206729	6428571429	28,87
3	TRIS	2014	700000000	1043763025	67,07
		2015	700000000	1045446325	66,96
		2016	7325000	1045531525	0,70
		2017	7325000	1047587802	0,70
		2018	7325000	1047587802	0,70
4	SMSM	2014	120093806	1559762666	7,70
		2015	115119453	1554788313	7,40
		2016	460477812	5758675440	8,00
		2017	460477812	5758675440	8,00
		2018	459823552	5758675440	7,98
5	RICY	2014	35114500	641717510	5,47
		2015	35114500	641717510	5,47
		2016	35114500	641717510	5,47
		2017	35114500	641717510	5,47

(Lanjutan)

Tabel 8

		2018	35114500	641717510	5,47
6	BATA	2014	1065269300	1300000000	81,94
		2015	1065269300	1300000000	81,94
		2016	1065269300	1300000000	81,94
		2017	1065269300	1300000000	81,94
		2018	1065269300	1300000000	81,94
7	SRIL	2014	111.000.000.000	232.411.100.500.000	0,05
		2015	123.333.333.333,00	258.234.556.111.111	0,05
		2016	120.108.108.108	251.255.243.783.783	0,05
		2017	120.108.108.108	276.380.768.162.162	0,04
		2018	3.197.127.072.463	296.408.360.057.971	1,08
8	AMIN	2014	112000000	11200000000	1,00
		2015	112000000	11200000000	1,00
		2016	226800000	1080000000	21,00
		2017	226800000	1080000000	21,00
		2018	226800000	1080000000	21,00
9	SCCO	2014	11855384	205583400	5,77
		2015	11855384	205583400	5,77
		2016	9838500	205583400	4,79
		2017	9838500	205583400	4,79
		2018	9838500	205583400	4,79
10	AUTO	2014	1016750000	4819733000	21,10
		2015	1016750000	4819733000	21,10
		2016	1016750000	4819733000	21,10
		2017	1016750000	4819733000	21,10
		2018	1016750000	4819733000	21,10

Sumber : www.idx.co.id, diolah oleh Penulis, 2020.

Pada tabel 8 diatas menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial setiap perusahaan dari periode ke periode ada yang tetap dan ada juga yang berfluktuatif. Untuk perusahaan yang kepemilikan manajerial nya tetap selama 5 tahun berturut-turut periode 2014-2018 yakni PT. Ricky Putra Tbk dan PT. Sepatu Bata Tbk.

Kepemilikan manajerial tertinggi dimiliki oleh PT. Sepatu Bata Tbk yakni mencapai 82%, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial cukup besar pada perusahaan tersebut yang mengindikasikan bahwa manajer yang berperan ganda memiliki pengaruh yang amat besar terhadap setiap keputusan yang diambil perusahaan. Berbeda dengan PT. Astra Internasional Tbk yang hanya memiliki kepemilikan manajerial hanya 0,039%, hal ini dikarenakan pengaruh manajer yang berperan ganda pada perusahaan sangat kecil karena kepemilikan saham manajerial yang dimiliki juga tidak besar.

4.2.1.2 Kebijakan Hutang (X_2)

Menurut Fauziah (2015) menyatakan bahwa Kebijakan Hutang adalah yang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dikenal sebagai Rasio *Leverage* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan di biayai dengan utang, artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva nya.

Kebijakan Hutang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Penulis menyajikan perhitungan Kebijakan Hutang (DER), yaitu :

Tabel 9

Perhitungan Kebijakan Hutang (DER)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Dividend to Equity Ratio (DER) (%)
1	ASII	2014	115.840.000.000.000	120.187.000.000.000	96,38
		2015	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	93,97
		2016	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	87,16
		2017	139.325.000.000.000	156.505.000.000.000	89,02
		2018	170.348.000.000.000	174.363.000.000.000	97,70
2	BRAM	2014	1.632.845.687.500	2.221.132.775.000	73,51
		2015	1.555.726.300.000	2.613.339.728.571,40	59,53
		2016	1.228.948.062.500	2.471.808.125.000	49,72
		2017	1.248.775.314.285,70	3.100.990.771.428,50	40,27
		2018	1.086.259.000.000	3.148.026.971.428,50	34,51
3	TRIS	2014	213.369.013.290	308.551.077.438	69,15
		2015	245.138.356.170	329.208.076.905	74,46
		2016	293.073.984.034	346.627.180.477	84,55
		2017	188.736.733.204	356.231.586.783	52,98
		2018	276.789.437.347	356.224.843.978	77,70
4	SMSM	2014	635.514.000.000	1.122.120.000.000	56,64
		2015	779.860.000.000	1.440.248.000.000	54,15
		2016	674.685.000.000	1.580.055.000.000	42,70
		2017	615.157.000.000	1.828.184.000.000	33,65
		2018	650.926.000.000	2.150.277.000.000	30,27
5	RICY	2014	781.749.249.068	1.172.012.468.004	66,70
		2015	798.114.824.380	1.198.193.867.892	66,61
		2016	876.184.855.001	412.499.070.065	212,41
		2017	944.179.416.586	430.265.371.696	219,44
		2018	1.094.692.568.786	444.909.486.046	246,05
6	BATA	2014	349.293.491.000	425.597.596.000	82,07
		2015	248.070.766.000	547.187.208.000	45,34
		2016	247.587.638.000	557.155.279.000	44,44
		2017	276.382.503.000	579.308.728.000	47,71
		2018	2,40049E+11	636.807.359.000	37,70
7	SRIL	2014	5.842.914.112.500	2.892.909.687.500	201,97
		2015	7.036.188.305.555,55	3.843.627.388.888,88	183,06

(Lanjutan)

Tabel 9

		2016	8.325.137.864.864,86	4.474.452.810.810,81	186,06
		2017	10.145.164.986.486,40	5.975.119.310.810,81	169,79
		2018	12.290.209.565.217,30	7.481.848.275.362,31	164,27
8	AMIN	2014	91.835.054.954	81.907.108.924	112,12
		2015	62.129.382.330	90.190.022.401	68,89
		2016	71.412.193.880	127.562.387.693	55,98
		2017	101.086.129.009	151.366.178.112	66,78
		2018	178.767.779.764	182.138.438.811	98,15
9	SCCO	2014	846.052.863.354	809.954.326.656	104,46
		2015	850.791.824.810	922.352.503.822	92,24
		2016	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	100,75
		2017	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	47,14
		2018	1.254.447.340.790	2.910.749.138.067	43,10
10	AUTO	2014	4.244.862.000.000	10.142.706.000.000	41,85
		2015	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	41,36
		2016	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	38,68
		2017	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	37,21
		2018	4.626.013.000.000	11.263.635.000.000	41,07

Sumber : www.idx.co.id, diolah oleh penulis, 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa rasio kebijakan hutang yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif. Perusahaan yang memiliki kebijakan hutang paling tinggi pada periode 2014-2018 adalah PT. Sri Rejeki Isman Tbk yakni sebesar 181,03 %. Namun Perusahaan yang memiliki hutang terendah pada periode 2014-2018 adalah PT. Astra Otoparts Tbk sebesar 40,03 %.

4.2.1.3 Firm Size sebagai variabel kontrol

Menurut Rizqia (2017) bahwa *firm size* adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menunjukkan perkembangannya di dalam kegiatan bisnis.

Firm Size dapat dirumuskan sebagai berikut :

$Firm\ Size = Ln (Total\ Aset)$

Penulis menyajikan perhitungan *Firm Size*, yaitu:

Tabel 10
Perhitungan *Firm Size*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	<i>Firm Size</i>
1	ASII	2014	236.027.000.000.000	3309,5
		2015	245.435.000.000.000	3313,4
		2016	261.855.000.000.000	3319,9
		2017	295.646.000.000.000	3332,0
		2018	344.711.000.000.000	3347,4
2	BRAM	2014	3.853.978.462.500	2898,0
		2015	4.169.066.028.571,40	2905,9
		2016	3.700.756.187.500	2894,0
		2017	4.349.766.085.714,20	2910,1
		2018	4.234.285.971.428,50	2907,4
3	TRIS	2014	521.920.090.728	2698,1
		2015	574.346.433.075	2707,6
		2016	639.701.164.511	2718,4
		2017	544.968.319.987	2702,4
		2018	633.014.281.325	2717,4
4	SMSM	2014	1.757.634.000.000	2819,5
		2015	2.220.108.000.000	2842,9
		2016	2.254.740.000.000	2844,4
		2017	2.443.341.000.000	2852,4
		2018	2.801.203.000.000	2866,1

(Lanjutan)

Tabel 10

5	RICY	2014	1.172.012.468.004	2779,0
		2015	1.198.193.867.892	2781,2
		2016	1.288.683.925.066	2788,5
		2017	1.374.444.788.282	2794,9
		2018	1.539.602.054.832	2806,3
6	BATA	2014	774.891.087.000	2737,6
		2015	795.257.974.000	2740,2
		2016	804.742.917.000	2741,4
		2017	855.691.231.000	2747,5
		2018	876.856.225.000	2750,0
7	SRIL	2014	8.735.823.800.000	2979,8
		2015	9.791.834.125.000	2991,3
		2016	12.799.590.675.675	3018,0
		2017	16.120.284.297.297	3041,1
		2018	19.772.057.840.579	3061,5
8	AMIN	2014	173.742.000.000	2588,1
		2015	152.319.404.731	2574,9
		2016	198.974.581.573	2601,6
		2017	252.452.307.121	2625,4
		2018	360.906.218.575	2661,2
9	SCCO	2014	1.656.007.190.010	2813,5
		2015	1.773.144.328.632	2820,4
		2016	2.449.935.491.586	2852,7

(Lanjutan)

Tabel 10

		2017	4.014.244.589.706	2902,1
		2018	4.165.196.478.657	2905,8
10	AUTO	2014	14.387.568.000.000	3029,7
		2015	14.339.110.000.000	3029,4
		2016	14.612.274.000.000	3031,3
		2017	14.762.309.000.000	3032,3
		2018	15.889.648.000.000	3039,7

Sumber : www.idx.co.id , diolah oleh Penulis, 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif. Perusahaan dengan *firm size* tertinggi pada periode 2014-2018 adalah PT. Astra Internasional Tbk yakni sebesar 33,24 %. Sedangkan rasio pembayaran dividen terendah selama periode 2014-2018 adalah PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk yakni sebesar 26,10 %.

4.2.1.4 Kebijakan Dividen (Y)

Menurut Abdul Halim (2015) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen adalah Penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan .Pada dasarnya, kebijakan dividen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan di masa depan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi.

Kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Penulis menyajikan perhitungan Kebijakan Dividen (DPR), yaitu :

Tabel 11
Perhitungan Kebijakan Dividen (DPR)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Dividend Per Share (DPS)	Earning Per Share (EPS)	Dividend Payout Ratio (DPR)
1	ASII	2014	216	474	45,57
		2015	177	357	49,58
		2016	168	374	44,92
		2017	185	466	39,70
		2018	214,13	535	40,02
2	BRAM	2014	100	455,71	21,94
		2015	125	330	37,88
		2016	150	535	28,04
		2017	400	708,57	56,45
		2018	500	538,57	92,84
3	TRIS	2014	9,5	23,18	0,39
		2015	8	21,49	0,37
		2016	5	5,35	0,94
		2017	5	1,42	3,52
		2018	2	5,66	0,35
4	SMSM	2014	125	271	46,13
		2015	185	297	62,29

(Lanjutan)

Tabel 11

		2016	65	79	82,28
		2017	12	87	13,79
		2018	58	97	59,79
5	RICY	2014	4	22,13	0,98
		2015	3	17,21	9,99
		2016	3	17,88	5,62
		2017	3	19,58	9,92
		2018	3	18,28	1,00
6	BATA	2014	21,78	54,8	39,74
		2015	6,45	99,63	6,47
		2016	18,22	32,49	56,08
		2017	5,55	41,27	13,45
		2018	14,26	52,27	27,28
7	SRIL	2014	5,38	33,75	0,01
		2015	3	41,67	0,01
		2016	3	43,24	0,01
		2017	3	52,17	0,01
		2018	3	59,42	0,01
8	AMIN	2014	8	240	13,72
		2015	8	27,59	29,00
		2016	8	26,64	30,03
		2017	8	29,86	26,79
		2018	8	36,19	22,11
9	SCCO	2014	200	665	30,08

(Lanjutan)

Tabel 11

		2015	225	773	29,11
		2016	300	1656	18,12
		2017	350	1310	26,72
		2018	350	1280	27,34
10	AUTO	2014	96	180	53,33
		2015	27	66	40,91
		2016	9	87	10,34
		2017	33	114	28,95
		2018	51	127	40,16

Sumber : www.idx.co.id , diolah oleh Penulis, 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif. Perusahaan yang membayar dividen tertinggi pada periode 2014-2018 adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yakni sebesar 52,89%. Sedangkan rasio pembayaran dividen terendah selama periode 2014-2018 adalah PT. Sri Rejeki Isman Tbk yakni sebesar 0,010%.

4.2.2 Analisis Statistik

4.2.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 12

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	MOWN	DER	Firm Size
Mean	0.264819	0.190896	0.852283	28.83464
Median	0.270366	0.065854	0.678349	28.48422
Maximum	0.928384	0.819438	2.460484	33.47373
Minimum	0.000100	0.000287	0.302717	25.74925
Std. Dev.	0.227714	0.258118	0.550837	1.955860
Skewness	0.738435	1.599847	1.434578	0.852024
Kurtosis	3.173332	4.265433	4.074999	3.298909

Diolah menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai mean, median, maksimum, dan minimum dari variabel Kebijakan Dividen (DPR) secara berturut-turut adalah 0.264819 ; 0.270366 ; 0.928384 ; 0.000100. Adapun nilai standar deviasi, nilai skewness, dan kurtosis dari Kebijakan Dividen (DPR) adalah 0.227714 ; 0.738435 ; 3.173332.

Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai mean, median, maksimum, dan minimum dari variabel Kepemilikan Manajerial (Mown) secara berturut-turut adalah 0.190896 ; 0.065854 ; 0.819438 ; 0.000287. Adapun nilai standar deviasi, nilai skewness, dan kurtosis dari Kepemilikan Manajerial (Mown) adalah 0.258118 ; 1.599847 ; 4.265433.

Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai mean, median, maksimum, dan minimum dari variabel Kebijakan Hutang (DER) secara berturut-turut adalah 0.852283 ; 0.678349 ; 2.460484 ; 0.302717. Adapun nilai standar deviasi, nilai

skewness, dan kurtosis dari Kebijakan Hutang (DER) adalah 0.550837 ; 1.434578 ; 4.074999.

Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai mean, median, maksimum, dan minimum dari variable *Firm Size* secara berturut-turut adalah 28.83464 ; 28.48422 ; 33.47373 ; 25.74925. Adapun nilai standar deviasi, nilai skewness, dan kurtosis dari *Firm Size* adalah 1.955860 ; 0.852024 ; 3.298909.

4.2.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 13

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.559546	0.434353	-1.288227	0.2041
MOWN	-0.038470	0.118428	-0.324836	0.7468
DER	-0.229815	0.052452	-4.381468	0.0001
FS	0.035637	0.014617	2.437984	0.0187
R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819	
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714	
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702	
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740	
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453	
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533	
Prob(F-statistic)	0.000120			

Diolah menggunakan *Eviews 10*

Dari tabel diatas, dapat diketahui model regresi sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0.559546 - 0.038470 \text{ MOwn} - 0.229815 \text{ DER} + 0.035637 + e$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (C) sebesar -0.559546 artinya bahwa jika variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan *Firm Size*), bernilai 0 atau bersifat tetap maka Kebijakan Dividen (DPR) = -0.559546
2. Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial (MOwn) sebesar -0.038470 artinya bahwa nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara kepemilikan manajerial (MOwn) dengan kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial menurun sebesar -1%, maka Kebijakan Dividen (DPR) akan menurun sebesar -0.038470 atau -3.84%.
3. Koefisien regresi Kebijakan Hutang (DER) sebesar -0.229815 artinya bahwa nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara Kebijakan Hutang (DER) dengan kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan hutang menurun sebesar 1%, maka Kebijakan Dividen (DPR) akan menurun sebesar -0.229815 atau -22.98%.
4. Koefisien regresi *Firm Size* sebagai variabel kontrol sebesar 0.035637 artinya bahwa nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *firm size* terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa *firm size* meningkat sebesar 1% maka Kebijakan Dividen (DPR) akan meningkat sebesar 0.035637 atau 3.56%.

4.2.2.3 Uji Asumsi Klasik

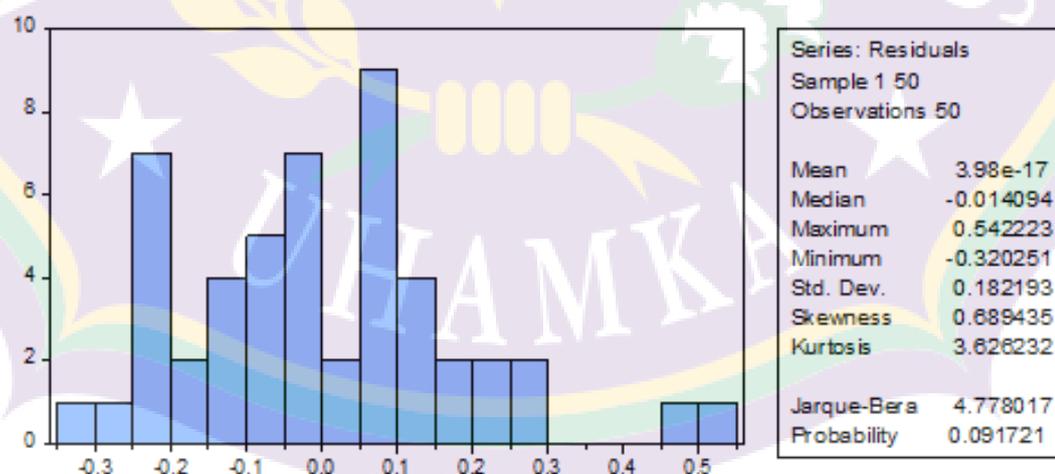
1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residu terstandarisasi dalam model regresi terdistribusi normal (Suliyanto, 2015). Jika distribusi data normal, anda dapat menggunakan statistik parameter untuk pengujian lebih lanjut. Sebaliknya, jika data tidak terdistribusi secara normal, statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut, dan hanya statistik non parametrik yang dapat digunakan. Untuk menguji normalitas distribusi data, empat metode dapat digunakan yaitu *Chi-Square*, *Lilifors* dan *Kormogorov Smirnov* dan *Skewness Kurtosis*.

Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan bahasa biasa untuk menguji apakah variabel dependen, variabel independen, atau keduanya terdistribusi normal dalam model regresi.

Gambar 5

Hasil Analisis Uji Normalitas



Pada hasil analisis diatas, dapat diketahui nilai probabilitas sebesar $0.091721 > \alpha$ (0.05) sehingga terima H_0 dan tolak H_1 . Dari hasil analisis *Eviews*, dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah suatu kondisi dimana terjadiketidaksamaan varians dalam fungsi regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi heterokedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Apabila probabilitas signifikansi variabel independen lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Namun apabila probabilitas signifikansi kurang $\alpha = 5\%$, maka dalam model regresi ada indikasi terjadi heteroskedastisitas(Winarno, 2016).

Tabel 14

Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.062988	Prob. F(3,46)	0.1182
Obs*R-squared	5.929379	Prob. Chi-Square(3)	0.1151
Scaled explained SS	5.613254	Prob. Chi-Square(3)	0.1320

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 02/10/20 Time: 03:38

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.545429	0.249357	2.187340	0.0338
MOWN	0.005648	0.067988	0.083070	0.9342
DER	-0.047105	0.030112	-1.564321	0.1246
FS	-0.012612	0.008392	-1.502866	0.1397

Pada tampilan Tabel 14 diatas, dapat diketahui nilai probabalitas *Chi-Square* atas *Obs*R-square* sebesar $0.1151 > \alpha$ (5%) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menemukan korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak menghasilkan korelasi antara variabel independen. Dalam penelitian ini, kita dapat mengetahui dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen bahwa tidak ada multikolinieritas.

Multikolinieritas bisa dideteksi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factors* (VIF). Jika koefisien korelasi masing-masing variabel independen < 10 maka dapat kita duga model tidak mengandung unsur multikolinieritas.

Tabel 15
Hasil Analisis Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 02/10/20 Time: 03:39

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.188663	266.7806	NA
MOWN	0.014025	2.017629	1.294909
DER	0.002751	3.982688	1.156804
FS	0.000214	252.3414	1.132680

Berdasarkan tampilan Tabel 15 dapat dilihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Centered* VIF < 10 sehingga tidak terjadi multikolinieritas. Maka dapat diinterpretasikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas variabel independen dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara satu residu yang diamati dan residu yang diamati lainnya. Autokorelasi lebih mungkin terjadi pada data berbasis waktu, karena berdasarkan sifatnya, data saat ini dipengaruhi oleh data dari periode sebelumnya. Namun, masih mungkin untuk menemukan autokorelasi antar objek (cross-section).

Cara melakukan uji pengali Lagrangian (LM) dengan mengukur nilai Obs * R-Squared untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi. Selain itu, dari nilai probabilitas chi-square, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas chi-square > nilai memilih alpha (α) 0,05, dapat dikatakan bahwa model tersebut tidak memiliki masalah autokorelasi.

Tabel 16
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.267199	Prob. F(2,44)	0.7668
Obs*R-squared	0.599983	Prob. Chi-Square(2)	0.7408

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/10/20 Time: 03:40

Sample: 1 50

Included observations: 50

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010235	0.443794	0.023062	0.9817
MOWN	-0.018805	0.129627	-0.145073	0.8853
DER	-0.000962	0.053569	-0.017954	0.9858
FS	-0.000205	0.014925	-0.013708	0.9891
RESID(-1)	0.110951	0.152881	0.725738	0.4718
RESID(-2)	0.009702	0.164494	0.058982	0.9532
R-squared	0.012000	Mean dependent var	3.98E-17	
Adjusted R-squared	-0.100273	S.D. dependent var	0.182193	
S.E. of regression	0.191109	Akaike info criterion	-0.359774	
Sum squared resid	1.607004	Schwarz criterion	-0.130332	
Log likelihood	14.99436	Hannan-Quinn criter.	-0.272401	
F-statistic	0.106879	Durbin-Watson stat	1.999001	
Prob(F-statistic)	0.990218			

Diolah menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 16 diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *chi-square* atas *Obs*R-Squared* sebesar $0.7408 > 0.05$ maka dapat disimpulkan tidak ada autokolerasi baik secara positif maupun secara negatif.

5. Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan output *Eviews 10* maka uji normalitas menghasilkan residual berdistribusi normal, uji multikolinearitas menjelaskan tidak terjadi multikolinearitas, uji heteroskedastisitas menjelaskan tidak terdapat heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi menjelaskan tidak terdapat autokorelasi, dengan demikian model regresi linier berganda dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linier, Unbiased, Estimation*). Oleh karena itu variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

4.2.2.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari nilai koefisien determinan (R^2), nilai statistik f dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2015: 89)

Tabel 17

Hasil Analisis Uji T dan Uji F

Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.559546	0.434353	-1.288227	0.2041
MOWN	-0.038470	0.118428	-0.324836	0.7468
DER	-0.229815	0.052452	-4.381468	0.0001
FS	0.035637	0.014617	2.437984	0.0187
R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819	
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714	
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702	
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740	
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453	
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533	
Prob(F-statistic)	0.000120			

1. Uji t-Parsial

Uji t parsial digunakan untuk menguji apakah variabel independen tidak memengaruhi variabel dependen. Dalam tes ini, dapat dilihat apakah variabel X (jika sendiri) masih memberikan kontribusi signifikan terhadap variabel dependen Y.

Berdasarkan Tabel 17, maka hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada tingkat kepercayaan 5%. Berikut interpretasinya :

- 1) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen memiliki nilai $t_{hitung} = 0.324836 < t_{tabel} (0,025;46) = 2.01290$ dengan nilai signifikansi 0.7468 $> \alpha 0,05$ maka $H0_1$ diterima dan $H1_1$ ditolak sehingga dapat diinterpretasikan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- 2) Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen memiliki nilai $t_{hitung} = 4.381468 > t_{tabel} (0,025;46) = 2.01290$ dengan nilai probabilitas $0.0001 < \alpha 0,05$ maka $H0_2$ ditolak dan $H1_2$ diterima sehingga dapat diinterpretasikan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- 3) Pengaruh variabel kontrol *firm size* terhadap kebijakan dividen memiliki nilai $t_{hitung} = 2.437984 > t_{tabel} (0,025;46) = 2.01290$ dengan nilai probabilitas $0.0187 < \alpha 0,05$ maka $H0_3$ ditolak dan $H1_3$ diterima sehingga dapat diinterpretasikan bahwa *Firm Size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki efek pada semua variabel dependen secara bersamaan (Ghozali dan Ratmono, 2017). Berikut hasil uji F yang sudah dihitung dan disajikan dalam tabel dibawah ini:

Berdasarkan hasil regresi pada Tabel 17, maka bisa dilihat bahwa $F_{hitung} = 8.619344 > F_{tabel} (3;46) = 2.81$ dengan nilai probabilitas dari f statistik adalah sebesar $0.000120 < \alpha (0.05)$ sehingga H_0 ditolak yang artinya variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan *Firm Size* sebagai variabel kontrol) secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

4.2.2.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2013:95) mengemukakan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 mendekati nol berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan perubahan variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi perubahan variabel dependen.

Tabel 18

Hasil Koefisien Determinasi

Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533
Prob(F-statistic)	0.000120		

Diolah menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 18, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* pada perusahaan aneka industri sebesar 0.318100 menandakan bahwa variasi dari perubahan besarnya Kebijakan Dividen (Y) dipengaruhi oleh variabel-variabel *Kepemilikan Manajerial* (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan *Firm Size* sebesar 31,8%, sedangkan sisanya sebesar 68,2% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam model.

4.3 Pembahasan Umum

Berikut ini merupakan interpretasi dari hasil pengujian hipotes suantara variabel independenyang terdiri atas *Kepemilikan Manajerial*, Kebijakan Hutang dan *Firm Size* sebagai variabel kontrol terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel Kepemilikan Manajerial sebesar $0.7468 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pada hasil analisis statistik *Eviews* menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai nilai *beta unstandardized coefficients* sebesar $-0,0384$ artinya, koefisien variabel Kepemilikan Manajerial bernilai negatif sebesar $-0,0384$. Jika variabel independen lain (Kebijakan Hutang) nilainya tetap dan Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan 1% maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar $0,0384$ atau 3,8% dan sebaliknya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya Novianto dan Asandimitra (2017) yang menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini mengindikasikan bahwa tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen disebabkan karena kepemilikan saham manajerial di sektor aneka industri masih sangat kecil sehingga tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

4.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel Kebijakan Hutang sebesar $0.0001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada hasil analisis statistik *Eviews* menunjukkan variabel Kebijakan Hutang mempunyai nilai *beta unstandardized coefficients* sebesar -0.229815 artinya, koefisien variabel kebijakan hutang bernilai negative sebesar -0.229815 . Jika variabel independen lain (kepemilikan manajerial dan *firm size*) nilainya tetap dan kebijakan hutang mengalami kenaikan 1% maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.229815 atau 22,98 % dan sebaliknya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gunawan dan Djohan (2015)) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan hutang yang terlalu tinggi di sektor aneka industri menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Berdasarkan argumen diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai hutang perusahaan maka akan semakin rendah pembayaran dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atau investor.

4.3.3 *Firm Size sebagai variabel kontrol*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel *Firm Size* sebesar $0.0187 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada hasil analisis statistik *Eviews* menunjukkan variabel Kebijakan Hutang mempunyai nilai *beta unstandardized coefficients* sebesar 0.035637 artinya, koefisien variabel *Firm Size* bernilai positif sebesar 0.035637. Jika variabel independen lain (kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang) nilai nya tetap dan kebijakan hutang mengalami kenaikan 1% maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0.035637 atau 3.56 % dan sebaliknya.

Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Rahayu dan Rusliati (2019) menyebutkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena koefisien *firm size* yang positif dan signifikan menyatakan dividen meningkat seiring dengan berkembangnya ukuran perusahaan. *Firm size* yang besar cenderung memiliki total aset yang besar juga dan memiliki *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi, sehingga hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayarkan dividen yang tinggi pula kepada para investor dibandingkan perusahaan kecil atau yang sedang merintis. Dengan demikian, banyak investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan besar yang meningkat.

4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai variabel kontrol

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang dengan *Firm Size* sebagai variabel kontrol secara simultan mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen, hal ini bisa dilihat bahwa nilai probabilitas dari *f* statistik adalah sebesar $0.000120 < \text{nilai signifikansi } (\alpha = 0.05)$. nilai *Adjusted R Square* pada sektor aneka industri sebesar 0.318100 menandakan bahwa variasi dari perubahan besarnya Kebijakan Dividen (Y) dipengaruhi oleh variabel-variabel Kepemilikan Manajerial (X_1), Kebijakan Hutang (X_2) dan *Firm Size* sebagai variabel kontrol sebesar 32%, sedangkan sisanya sebesar 68% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam model.

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dikarenakan rata-rata kepemilikan manajerial di sektor aneka industri masih terbilang kecil sehingga tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Lalu berpengaruh nya kebijakan hutang dan *firm size* terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan-perusahaan di sektor aneka industri cenderung memiliki banyak aset, maka semakin banyak juga dividen yang dibagikan ke investor.

Namun, kebijakan hutang di sektor aneka industri juga meningkat, ini artinya dividen yang dibagikan semakin rendah, karena keuntungan perusahaan-perusahaan di sektor aneka industri dialihkan untuk membayar hutang atau menginvestasikan dana nya ke perusahaan lain

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak signifikannya kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen disebabkan karena rata-rata kepemilikan manajerial di sektor aneka industri masih sangat kecil.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa berpengaruhnya kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen disebabkan karena kebijakan hutang meningkat, maka kebijakan dividen semakin rendah. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen ke para pemilik saham.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kontrol *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa berpengaruhnya *firm size* terhadap kebijakan dividen disebabkan karena semakin tinggi pendapatan perusahaan maka semakin banyak pula dividen yang bagikan.

4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial (MOwn) dan Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan *firm size* sebagai variabel kontrol. Hal ini mengindikasikan bahwa berpengaruhnya

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, ada beberapa hal yang dapat disarankan penulis yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Investor harus bijak dalam memutuskan investasi di suatu perusahaan. Beberapa hal yang dapat dipertimbangkan adalah investor diharapkan terlebih dahulu memperhatikan kondisi keuangan perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi, terutama yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti ukuran perusahaan dan kebijakan hutang, karena jika laba perusahaan nya tinggi kemungkinan dibagikan dividen nya juga banyak, namun jika hutang perusahaan banyak maka dividen yang dibagikan akan sedikit.

2. Bagi Perusahaan

Dari hasil penelitian ini diharapkan perusahaan sebaiknya lebih mampu mempertimbangkan dengan baik penggunaan hutang dalam perusahaan apabila penggunaannya berlebihan menimbulkan biaya modal yang meningkat dan perusahaan sebaiknya mampu menggunakan aktiva yang mempunyai biaya tetap, dengan maksud dapat menciptakan kebijakan hutang yang optimal.

3. Bagi Peneliti Sebelumnya

Berdasarkan hasil penelitian ini variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka diharapkan peneliti sebelumnya perlu menambahkan sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian serta menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.



DAFTAR PUSTAKA

- Agnes dan Tarmizi.2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010–2013)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7.1 (2016).
- Agus Sartono.2005.*Managemen Keuangan Internasional*. BPPE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Cetakan Keempat. Yogyakarta; BPFE Yogyakarta
- Al-Najjar and Kilincarslan.2016. "*The effect of ownership structure on dividend policy: evidence from Turkey.*" *Corporate Governance: The international journal of business in society* 16.1 (2016): 135-161.
- Al-Shubiri, FarisNasif, Ghassan Al Taleb, and Abd Al-Naser Al-Zoued.2016. "*The relationship between ownership structure and dividend policy: An empirical investigation.*" *Revista de Management Comparat International* 13.4 (2016): 644.
- Ali, Noorhayati Yusuf, Zuraida Mohamad, and Nurul Suhada Baharuddin. "The impact of ownership structure on dividend policy: Evidence of malaysian listed firms." *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE)* 4.10 (2018).
- Audu, Adams. "IMPACT OF FINANCIAL LEVERAGE ON DIVIDEND POLICY OF LISTED CONSUMERS GOODS FIRMS IN NIGERIA." *ONLINE JOURNAL OF ARTS, MANAGEMENT & SOCIAL SCIENCES* 3.2 (2018).
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston. 2011. *Manajemen Keuangan buku 2 Edisi 11* .Jakarta: Erlangga.
- Devi dan Erawati.2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur". E-Jurnal Akuntansi (2014)
- Dewi.2016. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*." *Jurnal bisnis dan ekonomi* 23.1 (2016).

- Djohan dan Gunawan.2015. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009, 2010, dan 2011." *Jurnal Akuntansi* 8.2 (2015).
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan Kedua. Bandung; Alfabeta.
- Febrianti, Dwi, and YolandaFitri Zulvia. "PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5.1 (2020): 201-219.
- Florackis Chris, Angelo Kanas, dan Alexandros Kostakis. "*Dividend policy, managerial ownership and debt financing: A non-parametric perspective.*" *European Journal of Operational Research* 241.3 (2015): 783-795.
- Gantino, Rilla, and Fahri Muhammad Muhammad Iqbal. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Industri Semen Dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015." *JRAB: Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis* 17.2 (2017).
- Ghozali, Imam. "Dan Ratmono, D. 2013." *Analisis Multivariate dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 8*.
- Hanim, Samira, Suhadak Suhadak, and Nila Firdausi Nuzula. "The Effect of Capital Structure and Ownership Structure on Financial Performance and Dividend Policy on Manufacturing Companies in the Indonesia Stock Exchange." *Wacana Journal of Social and Humanity Studies* 21.3 (2018).
- Haqdan Silvy.2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel *Moderating*". Artikel Ilmiah (2014)
- Hardiyawan, Aditya Tri, and Irene Rini Demi Pangestuti. "Analisis Pengaruh Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Empiris: Perusahaan Go Public Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 sampai dengan 2014)." *Diponegoro Journal of Management* (2015): 668-679.

- Hidayatidan Permana.2016. "Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2014 ". *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia* Vol.5 No.6 (2016)
- Husnan, Pudjiastuti Enny, 2012, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam, UPP STIM YKPN, Jakarta.
- Indahningrum, Handayani, dan Putri. "Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vo.11 No.3 (2009)
- Iqbal, Muhammad, Moch Dzulkirom AR, and Ari Darmawan. "The Effect of Share Ownership Structure to The Dividend Policy and Corporate Value of The Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange." *WACANA, Jurnal Sosial dan Humaniora* 21.3 (2018).
- Juhandi. 2018. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan Kedua. Cileungsi :Pelangi Nusantara
- Kautsar, Achmad. "The Impact of Ownership Structure on Dividend Payout Property and Construction Companies in Indonesia." *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences* 8.1 (2019): 66-74.
- Khoiro, Evada El Ummah, Suhadak Suhadak, and Siti Ragil Handayani. "The influence of capital structure and firm size on profitability and dividend policy (An Empirical Study at Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2009-2012)." *PROFIT: JURNAL ADMINISTRASI BISNIS* 10.2 (2019): 1-10.
- Kulathunga, K. M. K. N. S., and A. A. Azeez. "The impact of ownership structure on dividend policy: Evidence from listed companies in Sri Lanka." *International Conference on Qualitative and Quantitative Economics Research (QQE). Proceedings*. Global Science and Technology Forum, 2016.
- Kurnia.2015. "Pengujian *Debt Financed Dividend* Pada Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013." *CALYPTRA* 4.2 (2015): 1-9.

- Mamduh, M. H. (2004). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Mangantar dan Sumanti. 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 (2015)
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta : Dian Rakyat.
- Miko, Nuraddeen Usman, and Hasnah Kamardin. "Ownership structure and dividend policy of conglomerate firms in Nigeria." *Academic Journal of Interdisciplinary Studies* 4.2 (2015): 279-279.
- Nasir dan Wicaksono.2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI BEI Periode Tahun 2011-2013". *Journal Of Accounting* Vol.3 No.4 (2014)
- Ngo, Anh, et al. "The effects of ownership structure on dividend policy: Evidence from seasoned equity offerings (SEOs)." *Global Finance Journal* 44 (2020): 100440.
- Novianto, Ariski. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 5.3 (2017).
- Pernamasari, Rieke, and Nofri Wahyudi. "Profitabilitas as an Intervening Variable of Good Corporate Governance and Debt Policy to Dividend Policy." *Scholars Bulletin* 5.6 (2019): 300-309.
- PRAMASWARI, TIARA. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)." (2018).
- Radiman, Radiman, and Sri Fitri Wahyuni. "The Effect of Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, and Return On Assets on Dividend Payout Ratio (DPR) in Automotive Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *First International Conference on Administration Science (ICAS 2019)*. Atlantis Press, 2019.
- Rahayu, Dewi, and Ellen Rusliati. "KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN." *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 11.1 (2019): 41-47.

- Rais dan Santoso.2017. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.17, No.2 (2017)
- Rifqi, Ammar, and Erman Denny Arfianto. "THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, DEBT TO EQUITY RATIO, FIRM SIZE, INNOVATION, AND TIME DISCOUNTING TO DIVIDEND PAYOUT RATIO (Case Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2012-2017)." *Diponegoro Journal of Management* 7.4 (2018): 44-54.
- Sakir, A. dan Muhammad Fadli.2014. "*Influence Of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, And Free Cash Flow On Dividend Policy.*" *Delhi Business Review* 15.1 (2014).
- Sari,dan Budiasih.2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Free Cash Flow* Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen." *E-JurnalAkuntansi* (2016): 2439-2466.
- Sari dan Sudjarni.2015. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI". *E-Jurnal Manajemen* Vol.4 No.10 (2015)
- Silaban, Christy N., and Irene Rini Demi Pengestuti. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)." *Diponegoro Journal of Management* 6.3 (2017): 116-130.
- Silaban dan Purnawati.2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen* 5.2 (2016).
- Suardanadan Wulandari.2017. "*Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy* pada Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)".*E-JurnalAkuntansi* Vol.20 No.1 (2017)
- Sumartha, Evy. "Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur." *Jurnal Economia* 12.2 (2016): 167-182.
- Sugiastuti, R. H., M. Dzulkirom, and S. M. Rahayu. "Effect of Profitability, Leverage Toward Dividend Policy and Firm Value." *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 80.8 (2018).

Taroreh, dan Thaib.2015. "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 3.4 (2015).

Tim Penyusun Skrip FEB UHAMKA. (2014). Pedoman Penyusunan Skripsi. Jakarta: Uhamka Press.

Widianingsih, Dewi. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol." *Jurnal akuntansi dan Pajak* 19.1 (2018): 38-52.

WIDYAWATI, Dessy, and Astiwi INDRIANI. *ANALISIS PENGARUH RETURN ON ASSETS, GROWTH SALES, DEBT TO EQUITY RATIO, LAGGED DIVIDEND TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO DENGAN SIZE SEBAGAI VARIABEL KONTROL (Studi pada Perusahaan Manufaktur tahun 2011-2017)*. Diss. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, 2019.

<http://www.idx.co.id>, situs resmi Bursa Efek Indonesia, menyediakan data dan informasi perusahaan yang terdaftar dalam bursa perdagangan

<http://sahamok.com>, situs komersil yang menyediakan data pergerakan saham-saham dunia yang dilengkapi dengan data-data lainnya seperti data keuangan, pergerakan saham dan lainnya.



LAMPIRAN

Lampiran 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
1	Kepemilikan Manajerial (X ₁)	Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris (Majid, 2016:4)	$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
2	Kebijakan Hutang (X ₂)	Kebijakan hutang adalah yang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan (Fauziah, 2015).	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio

(Lanjutan)

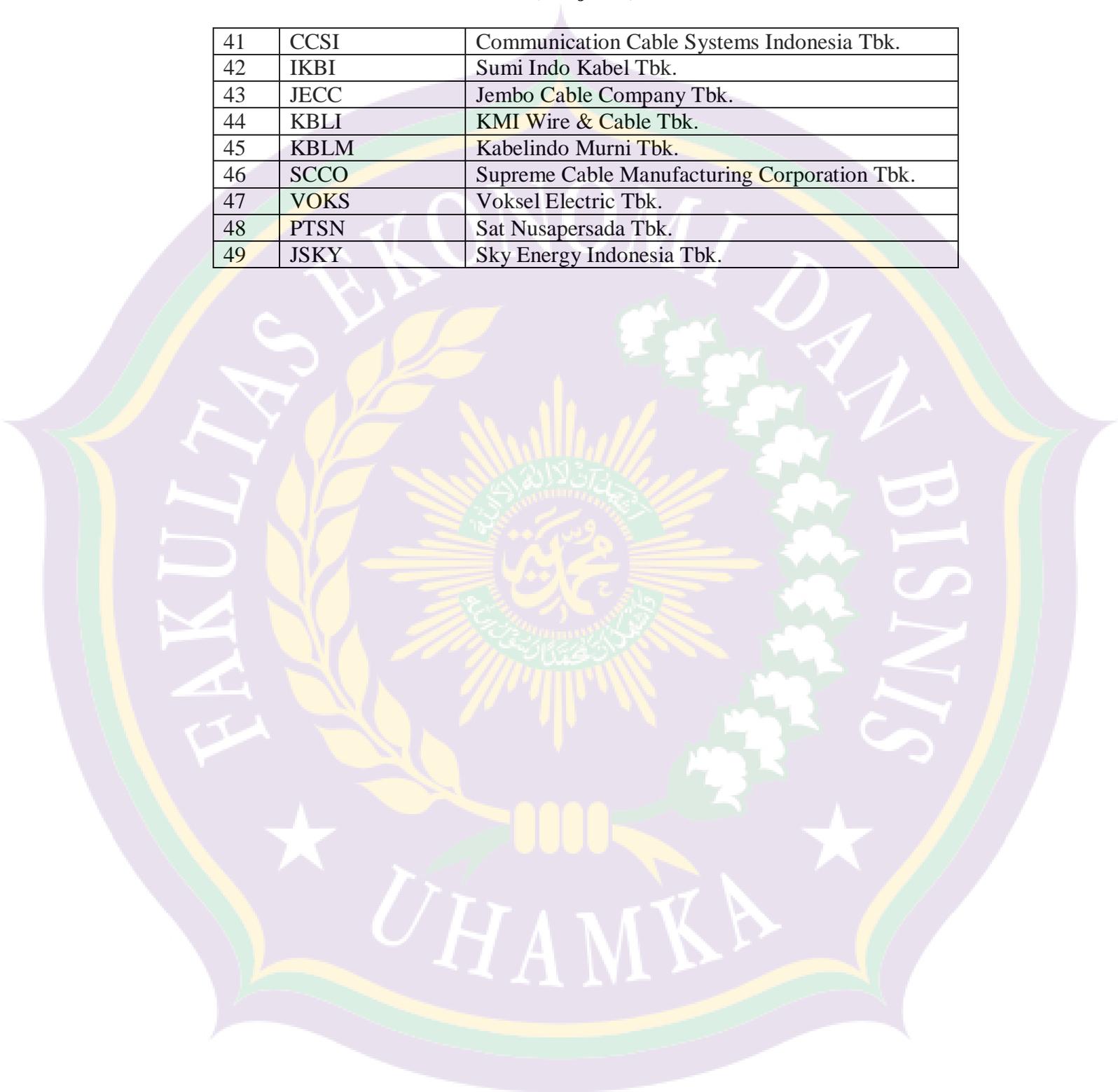
3	Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan Dividen adalah Penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. (Abdul Halim, 2015:135)	$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$	Rasio
4	<i>Firm Size</i> (variabel kontrol)	<i>Firm size</i> merupakan besarnya ukuran perusahaan yang diukur melalui logaritma natural total aktiva perusahaan. (Silaban dan Pengestuti, 2017)	$Firm Size = Ln (Total Asset)$	Rasio

Lampiran 2. Daftar Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk.
2	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk.
3	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk.
4	KPAL	Steadfast Marine Tbk.
5	KRAH	Grand Kartech Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
8	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
9	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
10	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk.
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
12	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
13	INDS	Indospring Tbk.
14	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.
15	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
16	NIPS	Nipress Tbk.
17	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk.
18	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
19	ADMG	Polychem Indonesia Tbk.
20	ARGO	Argo Pantas Tbk.
21	BELL	Trisula Textile Industries Tbk.
22	CNTX	Century Textile Industry Tbk.
23	ERTX	Eratex Djaja Tbk.
24	ESTI	Ever Shine Tex Tbk.
25	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk.
26	INDR	Indo Rama Synthetics Tbk.
27	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk.
28	PBRX	Pan Brothers Tbk.
29	POLU	Golden Flower Tbk.
30	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk.
31	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.
32	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
33	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk.
34	STAR	Buana Artha Anugerah Tbk.
35	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk.
36	TRIS	Trisula International Tbk.
37	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk.
38	ZONE	Mega Perintis Tbk.
39	BATA	Sepatu Bata Tbk.
40	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk.

(Lanjutan)

41	CCSI	Communication Cable Systems Indonesia Tbk.
42	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.
43	JECC	Jembo Cable Company Tbk.
44	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
45	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
46	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.
47	VOKS	Voksel Electric Tbk.
48	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
49	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.



Lampiran 3. Daftar Perusahaan Penelitian (Sampel Perusahaan)

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
2	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk.
3	TRIS	PT. Trisula International Tbk.
4	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
5	RICY	PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.
6	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
7	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman Tbk.
8	AMIN	PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk.
9	SCCO	PT. Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk.
10	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.

Lampiran 4. Perhitungan Kebijakan Dividen (Y)

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Dividend Per Share (DPS)</i>	<i>Earning Per Share (EPS)</i>	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>
1	ASII	2014	216	474	45,57
		2015	177	357	49,58
		2016	168	374	44,92
		2017	185	466	39,70
		2018	214,13	535	40,02
2	BRAM	2014	100	455,71	21,94
		2015	125	330	37,88
		2016	150	535	28,04
		2017	400	708,57	56,45
		2018	500	538,57	92,84
3	TRIS	2014	9,5	23,18	0,39
		2015	8	21,49	0,37
		2016	5	5,35	0,94
		2017	5	1,42	3,52
		2018	2	5,66	0,35
4	SMSM	2014	125	271	46,13
		2015	185	297	62,29
		2016	65	79	82,28
		2017	12	87	13,79
		2018	58	97	59,79
5	RICY	2014	4	22,13	0,98
		2015	3	17,21	9,99
		2016	3	17,88	5,62

		2017	3	19,58	9,92
		2018	3	18,28	1,00
6	BATA	2014	21,78	54,8	39,74
		2015	6,45	99,63	6,47
		2016	18,22	32,49	56,08
		2017	5,55	41,27	13,45
		2018	14,26	52,27	27,28
7	SRIL	2014	5,38	33,75	0,01
		2015	3	41,67	0,01
		2016	3	43,24	0,01
		2017	3	52,17	0,01
		2018	3	59,42	0,01
8	AMIN	2014	8	240	13,72
		2015	8	27,59	29,00
		2016	8	26,64	30,03
		2017	8	29,86	26,79
		2018	8	36,19	22,11
9	SCCO	2014	200	665	30,08
		2015	225	773	29,11
		2016	300	1656	18,12
		2017	350	1310	26,72
		2018	350	1280	27,34
10	AUTO	2014	96	180	53,33
		2015	27	66	40,91
		2016	9	87	10,34
		2017	33	114	28,95
		2018	51	127	40,16

Lampiran 5. Perhitungan Kepemilikan Manajerial (X_1)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah saham manajemen	Jumlah saham beredar	Kepemilikan Manajerial (Mown) (%)
1	ASII	2014	11615000	40483553140	0,03
		2015	14915000	40483553140	0,04
		2016	16190000	40483553140	0,04
		2017	16190000	40483553140	0,04
		2018	20111900	40483553140	0,05
2	BRAM	2014	1624180888	5625000000	28,87
		2015	1856206729	6428571429	28,87
		2016	1624180888	5625000000	28,87
		2017	1856206729	6428571429	28,87
		2018	1856206729	6428571429	28,87
3	TRIS	2014	700000000	1043763025	67,07
		2015	700000000	1045446325	66,96
		2016	7325000	1045531525	0,70
		2017	7325000	1047587802	0,70
		2018	7325000	1047587802	0,70
4	SMSM	2014	120093806	1559762666	7,70
		2015	115119453	1554788313	7,40
		2016	460477812	5758675440	8,00
		2017	460477812	5758675440	8,00
		2018	459823552	5758675440	7,98
5	RICY	2014	35114500	641717510	5,47
		2015	35114500	641717510	5,47
		2016	35114500	641717510	5,47
		2017	35114500	641717510	5,47
		2018	35114500	641717510	5,47

6	BATA	2014	1065269300	1300000000	81,94
		2015	1065269300	1300000000	81,94
		2016	1065269300	1300000000	81,94
		2017	1065269300	1300000000	81,94
		2018	1065269300	1300000000	81,94
7	SRIL	2014	111.000.000 .000	232.411.100.50 0.000	0,05
		2015	123.333.333 .333,00	258.234.556.11 1.111	0,05
		2016	120.108.108 .108	251.255.243.78 3.783	0,05
		2017	120.108.108 .108	276.380.768.16 2.162	0,04
		2018	3.197.127.0 72.463	296.408.360.05 7.971	1,08
8	AMIN	2014	112000000	11200000000	1,00
		2015	112000000	11200000000	1,00
		2016	226800000	1080000000	21,00
		2017	226800000	1080000000	21,00
		2018	226800000	1080000000	21,00
9	SCCO	2014	11855384	205583400	5,77
		2015	11855384	205583400	5,77
		2016	9838500	205583400	4,79
		2017	9838500	205583400	4,79
		2018	9838500	205583400	4,79
10	AUTO	2014	1016750000	4819733000	21,10
		2015	1016750000	4819733000	21,10
		2016	1016750000	4819733000	21,10
		2017	1016750000	4819733000	21,10
		2018	1016750000	4819733000	21,10

Lampiran 6. Perhitungan Kebijakan Hutang (X₂)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Dividend to Equity Ratio (DER) (%)
1	ASII	2014	115.840.000.000.000	120.187.000.000.000	96,38
		2015	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	93,97
		2016	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	87,16
		2017	139.325.000.000.000	156.505.000.000.000	89,02
		2018	170.348.000.000.000	174.363.000.000.000	97,70
2	BRAM	2014	1.632.845.687.500	2.221.132.775.000	73,51
		2015	1.555.726.300.000	2.613.339.728.571,40	59,53
		2016	1.228.948.062.500	2.471.808.125.000	49,72
		2017	1.248.775.314.285,70	3.100.990.771.428,50	40,27
		2018	1.086.259.000.000	3.148.026.971.428,50	34,51
3	TRIS	2014	213.369.013.290	308.551.077.438	69,15
		2015	245.138.356.170	329.208.076.905	74,46
		2016	293.073.984.034	346.627.180.477	84,55
		2017	188.736.733.204	356.231.586.783	52,98
		2018	276.789.437.347	356.224.843.978	77,70
4	SMSM	2014	635.514.000.000	1.122.120.000.000	56,64
		2015	779.860.000.000	1.440.248.000.000	54,15
		2016	674.685.000.000	1.580.055.000.000	42,70
		2017	615.157.000.000	1.828.184.000.000	33,65
		2018	650.926.000.000	2.150.277.000.000	30,27
5	RICY	2014	781.749.249.068	1.172.012.468.004	66,70
		2015	798.114.824.380	1.198.193.867.892	66,61
		2016	876.184.855.001	412.499.070.065	212,41
		2017	944.179.416.586	430.265.371.696	219,44
		2018	1.094.692.568.786	444.909.486.046	246,05
6	BATA	2014	349.293.491.000	425.597.596.000	82,07
		2015	248.070.766.000	547.187.208.000	45,34
		2016	247.587.638.000	557.155.279.000	44,44
		2017	276.382.503.000	579.308.728.000	47,71
		2018	2,40049E+11	636.807.359.000	37,70
7	SRIL	2014	5.842.914.112.500	2.892.909.687.500	201,97
		2015	7.036.188.305.555,55	3.843.627.388.888,88	183,06
		2016	8.325.137.864.864,86	4.474.452.810.810,81	186,06
		2017	10.145.164.986.486,40	5.975.119.310.810,81	169,79
		2018	12.290.209.565.217,30	7.481.848.275.362,31	164,27

8	AMIN	2014	91.835.054.954	81.907.108.924	112,12
		2015	62.129.382.330	90.190.022.401	68,89
		2016	71.412.193.880	127.562.387.693	55,98
		2017	101.086.129.009	151.366.178.112	66,78
		2018	178.767.779.764	182.138.438.811	98,15
9	SCCO	2014	846.052.863.354	809.954.326.656	104,46
		2015	850.791.824.810	922.352.503.822	92,24
		2016	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	100,75
		2017	1.286.017.105.712	2.728.227.483.994	47,14
		2018	1.254.447.340.790	2.910.749.138.067	43,10
10	AUTO	2014	4.244.862.000.000	10.142.706.000.000	41,85
		2015	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	41,36
		2016	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	38,68
		2017	4.003.233.000.000	10.759.076.000.000	37,21
		2018	4.626.013.000.000	11.263.635.000.000	41,07

Lampiran 7. Perhitungan Firm Size (Variabel Kontrol)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Firm Size
1	ASII	2014	236.027.000.000.000	3309,5
		2015	245.435.000.000.000	3313,4
		2016	261.855.000.000.000	3319,9
		2017	295.646.000.000.000	3332,0
		2018	344.711.000.000.000	3347,4
2	BRAM	2014	3.853.978.462.500	2898,0
		2015	4.169.066.028.571,40	2905,9
		2016	3.700.756.187.500	2894,0
		2017	4.349.766.085.714,20	2910,1
		2018	4.234.285.971.428,50	2907,4
3	TRIS	2014	521.920.090.728	2698,1
		2015	574.346.433.075	2707,6
		2016	639.701.164.511	2718,4
		2017	544.968.319.987	2702,4
		2018	633.014.281.325	2717,4
4	SMSM	2014	1.757.634.000.000	2819,5
		2015	2.220.108.000.000	2842,9
		2016	2.254.740.000.000	2844,4
		2017	2.443.341.000.000	2852,4
		2018	2.801.203.000.000	2866,1
5	RICY	2014	1.172.012.468.004	2779,0
		2015	1.198.193.867.892	2781,2
		2016	1.288.683.925.066	2788,5
		2017	1.374.444.788.282	2794,9

		2018	1.539.602.054.832	2806,3
6	BATA	2014	774.891.087.000	2737,6
		2015	795.257.974.000	2740,2
		2016	804.742.917.000	2741,4
		2017	855.691.231.000	2747,5
		2018	876.856.225.000	2750,0
7	SRIL	2014	8.735.823.800.000	2979,8
		2015	9.791.834.125.000	2991,3
		2016	12.799.590.675.675	3018,0
		2017	16.120.284.297.297	3041,1
		2018	19.772.057.840.579	3061,5
8	AMIN	2014	173.742.000.000	2588,1
		2015	152.319.404.731	2574,9
		2016	198.974.581.573	2601,6
		2017	252.452.307.121	2625,4
		2018	360.906.218.575	2661,2
9	SCCO	2014	1.656.007.190.010	2813,5
		2015	1.773.144.328.632	2820,4
		2016	2.449.935.491.586	2852,7

Lampiran 8. Hasil Output Eviews 10

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	DPR	MOWN	DER	Firm Size
Mean	0.264819	0.190896	0.852283	28.83464
Median	0.270366	0.065854	0.678349	28.48422
Maximum	0.928384	0.819438	2.460484	33.47373
Minimum	0.000100	0.000287	0.302717	25.74925
Std. Dev.	0.227714	0.258118	0.550837	1.955860
Skewness	0.738435	1.599847	1.434578	0.852024
Kurtosis	3.173332	4.265433	4.074999	3.298909

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

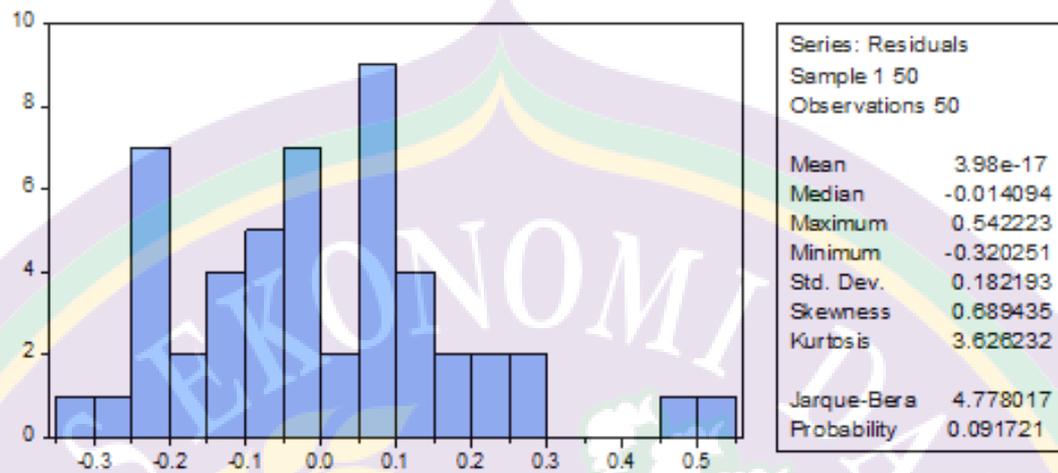
Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.559546	0.434353	-1.288227	0.2041
MOWN	-0.038470	0.118428	-0.324836	0.7468
DER	-0.229815	0.052452	-4.381468	0.0001
FS	0.035637	0.014617	2.437984	0.0187

R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533
Prob(F-statistic)	0.000120		

Diolah menggunakan Eviews 10

Hasil Analisis Uji Normalitas



Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.062988	Prob. F(3,46)	0.1182
Obs*R-squared	5.929379	Prob. Chi-Square(3)	0.1151
Scaled explained SS	5.613254	Prob. Chi-Square(3)	0.1320

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 02/10/20 Time: 03:38

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.545429	0.249357	2.187340	0.0338
MOWN	0.005648	0.067988	0.083070	0.9342
DER	-0.047105	0.030112	-1.564321	0.1246
FS	-0.012612	0.008392	-1.502866	0.1397

Hasil Analisis Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 02/10/20 Time: 03:39

Sample: 1 50

Included observations: 50

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.188663	266.7806	NA
MOWN	0.014025	2.017629	1.294909
DER	0.002751	3.982688	1.156804
FS	0.000214	252.3414	1.132680

Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.267199	Prob. F(2,44)	0.7668
Obs*R-squared	0.599983	Prob. Chi-Square(2)	0.7408

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 02/10/20 Time: 03:40

Sample: 1 50

Included observations: 50

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.010235	0.443794	0.023062	0.9817
MOWN	-0.018805	0.129627	-0.145073	0.8853
DER	-0.000962	0.053569	-0.017954	0.9858
FS	-0.000205	0.014925	-0.013708	0.9891
RESID(-1)	0.110951	0.152881	0.725738	0.4718
RESID(-2)	0.009702	0.164494	0.058982	0.9532
R-squared	0.012000	Mean dependent var		3.98E-17
Adjusted R-squared	-0.100273	S.D. dependent var		0.182193
S.E. of regression	0.191109	Akaike info criterion		-0.359774
Sum squared resid	1.607004	Schwarz criterion		-0.130332
Log likelihood	14.99436	Hannan-Quinn criter.		-0.272401
F-statistic	0.106879	Durbin-Watson stat		1.999001
Prob(F-statistic)	0.990218			

Hasil Analisis Uji T dan Uji F

Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.559546	0.434353	-1.288227	0.2041
MOWN	-0.038470	0.118428	-0.324836	0.7468
DER	-0.229815	0.052452	-4.381468	0.0001
FS	0.035637	0.014617	2.437984	0.0187
R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819	
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714	
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702	
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740	
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453	
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533	
Prob(F-statistic)	0.000120			

Hasil Koefisien Determinasi

Dependent Variable: DPR
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/20 Time: 03:36
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

R-squared	0.359849	Mean dependent var	0.264819
Adjusted R-squared	0.318100	S.D. dependent var	0.227714
S.E. of regression	0.188040	Akaike info criterion	-0.427702
Sum squared resid	1.626522	Schwarz criterion	-0.274740
Log likelihood	14.69255	Hannan-Quinn criter.	-0.369453
F-statistic	8.619344	Durbin-Watson stat	1.783533
Prob(F-statistic)	0.000120		

Lampiran 9. Tabel T
Titik Persentase Distribusi t (df=41-80)

df	Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
		0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41		0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42		0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43		0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44		0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45		0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46		0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47		0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48		0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49		0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50		0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51		0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52		0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53		0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54		0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55		0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56		0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57		0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58		0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59		0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60		0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61		0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62		0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63		0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64		0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65		0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66		0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67		0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68		0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69		0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70		0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71		0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72		0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73		0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74		0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75		0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76		0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77		0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78		0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79		0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80		0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Lampiran 10. Tabel F

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79
81	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.82	1.79
82	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
83	3.96	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
84	3.95	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
85	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
86	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.78
87	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.83	1.81	1.78
88	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.81	1.78

Lampiran 11. Formulir Pengajuan Perubahan Judul Skripsi



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Raya Bogor, Km. 23 No. 99, Psr Rebo Jak-Tim 13750, Telp/Fax. (021)87796977
Jl. Limau II, Blok B, Kebayoran Baru, Jak-Sel 12130, Telp. (021) 72798906

FORMULIR PENGAJUAN PERUBAHAN JUDUL SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Safira Fauzia Ramadhany
NPM/NIM : 1602025124
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : 1. Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M
2. Ummu Salma Al Azizah S.E.I.,M.Sc

Judul Proposal Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2016

Perubahan Judul Setelah Seminar Proposal Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

Perubahan Judul Selama Bimbingan Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

Jakarta, 18 Februari 2020

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M

Mahasiswa

Safira Fauzia Ramadhany

Lampiran 12. Surat Tugas



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Raya Bogor Km. 23 NO. 99 Flyover Pasar Rebo, Jakarta Timur 13750 Telp. 082817055264, Telp/Fax. (021) 87796977
 Jl. Limau II, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12130 Telp. 082817055263, Telp/Fax. (021) 72798906
 Website : <http://www.uhamka.ac.id>, E-mail : feb.uhamka@yahoo.com, Feb.uhamka@gmail.com

SURAT TUGAS

Nomor : 622/1.02.03/2019

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UHAMKA menugaskan kepada :

N a m a : 1) Faizal Ridwan Zamzany, SE., MM. sebagai pembimbing I
 2) Ummu Salma Al Azizah, SE.I., M.Sc. sebagai pembimbing II

Bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis UHAMKA :

Nama : **Saffra Fauzia Ramadhany**
 N. I. M. : 1602025124
 Program Studi : Manajemen / S1
 Judul Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan firm Size Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

Catatan : - Telah diseminarkan pada hari Jum'at, 23 November 2019
 - Batas akhir Pembimbingan Skripsi tanggal 27 Mei 2020

Dengan Ketentuan sebagai berikut :

1. Melakukan tugas pembimbingan skripsi sesuai dengan pedoman penyusunan skripsi yang berlaku (tahun 2014).
2. Pembimbingan skripsi dilakukan dikampus FEB UHAMKA dan sebaiknya ada jadwal pembimbingan, serta minimal dari awal hingga akhir penulisan skripsi dilakukan 8 (Delapan) kali konsultasi (tertuang didalam lembar konsultasi skripsi).
3. Menandatangani dilembar konsultasi skripsi dan lembar persetujuan, bila proses pembimbingan skripsi telah berakhir, dan selanjutnya diajukan oleh mahasiswa ke ketua program studi untuk disetujui mengikuti ujian.
4. Apabila sampai dengan tanggal 27 Juni 2020 belum menyelesaikan skripsi, akan dikenakan biaya administrasi.

Demikian surat tugas ini dibuat untuk dilaksanakan sebagaimana mestinya.

Wabillahi taufiq walhidayah,

Wassalamu'alaikum warahmatullahin wabarakatuh.

Jakarta, 13 Rabiul Akhir 1441 H
 10 Desember 2019 M



Muhammad Wihharjono, Dr., MM.

Lampiran 13. Catatan Konsultasi Pembimbing I



**UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Jl. Raya Bogor, Km. 23 No. 99, Psr Rebo Jak Tim 13750. Telp/Fax. (021)87796977
Jl. Limau II, Blok B, Kebayoran Baru, Jak-Sel 12130. Telp. (021) 72798906

CATATAN KONSULTASI SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Safira Fauzia Ramadhany
NPM/NIM : 1602025124
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing I : Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M

No.	Tanggal	Uraian Perbaikan	Paraf
1.	12/12/2019	Surat tugas	up
2.	09/01/2020	Perbaikan BAB 1 dan BAB 2	up up
3.	11/01/2020	Perbaikan BAB 1	up up
4.	27/01/2020	Perbaikan BAB 1	up up
5.	07/02/2020	Perbaikan BAB 4	up up
6.	10/02/2020	Perbaikan BAB 4 dan BAB 5	up up
7.	17/02/2020	Perbaikan BAB 5	up up
8.	18/02/2020	ACC	up

Jakarta, 18 Februari 2020.....

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M

Dosen Pembimbing I

Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M

Lampiran 14. Catatan Konsultasi Pembimbing II



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PROF. DR. HAMKA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Raya Bogor, Km. 23 No. 99, Psr Rebo Jak-Tim 13750, Telp/Fax. (021)87796977
Jl. Limau II, Blok B, Kebayoran Baru, Jak-Sel 12130, Telp. (021) 72798906

CATATAN KONSULTASI SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Safira Fauzia Ramadhany
NPM/NIM : 1602025124
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing II : Ummu Salma Al Azizah S.E.I.,M.Sc

No.	Tanggal	Uraian Perbaikan	Paraf
1.	11/12/2019	Surat tugas dan menambah 15 Jurnal	
2.	06/01/2020	Perbaikan BAB I dan BAB II	
3.	23/01/2020	Perbaikan BAB I dan BAB II	
4.	06/02/2020	BAB 4	
5.	07/02/2020	Perbaikan BAB 4	
6.	11/02/2020	Perbaikan BAB 4	
7.	12/02/2020	BAB 5	
8.	18/02/2020	ACC dan Artikel Karya Ilmiah	

Jakarta, 18 Februari 2020

Mengetahui,
Ketua Program Studi

Faizal Ridwan Zamzany, S.E.,M.M

Dosen Pembimbing II

Ummu Salma Al Azizah S.E.I.,M.Sc

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Safira Fauzia Ramadhany
Tempat, Tanggal Lahir : Jakarta, 17 Januari 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status Perkawinan : Belum Menikah
Alamat : Perum. Graha Indah Blok E3 No.9 Jl. Melon 4
RT/RW 012/010, Bekasi Selatan

Pendidikan Formal :

1. SDS Angkasa IX Jakarta Timur, Tahun 2004-2010
2. SMPN 157 Jakarta Timur, Tahun 2010-2013
3. SMAN 6 Kota Bekasi, Tahun 2013-2016
4. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UHAMKA, Tahun 2016-2020

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya sehingga dapat dipertanggungjawabkan dan dipergunakan dengan sebagaimana semestinya.

Hormat saya,



(Safira Fauzia Ramadhany)