

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskripsi Sampel Penelitian

Penentuan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu Teknik penentuan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Dari data sampel yang disajikan pada bab sebelumnya dapat dijelaskan bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2022 sebanyak 44 Perusahaan perbankan konvensional dan sebanyak 12 perusahaan perbankan konvensional yang menjadi sampel dengan kriteria membagikan dividen secara rutin selama periode 2018-2022. Berikut ini merupakan sampel yang akan digunakan :

1. Bank Rakyat Indonesia (BRI)

Bank Rakyat Indonesia (BRI) adalah salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia. Bank Rakyat Indonesia (BRI) didirikan di Purwokerto, Jawa Tengah oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja tanggal 16 Desember 1895.

2. PT Bank Central Asia Tbk

PT Bank Central Asia Tbk adalah bank swasta terbesar di Indonesia. Bank ini didirikan pada 21 Februari 1957 dan pernah menjadi bagian penting dari Salim Group. Sekarang bank ini dimiliki oleh salah satu grup produsen rokok terbesar keempat di Indonesia, Djarum.

3. Bank Mandiri

Bank Mandiri adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang menyediakan berbagai macam jasa keuangan. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, hingga akhir tahun 2022, bank ini memiliki 138 unit kantor cabang dan 13.027 unit ATM yang tersebar di seantero Indonesia.

4. PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk, berdagang sebagai Bank BJB adalah bank BUMD milik Pemerintah Provinsi Jawa Barat dan Banten yang berkantor pusat di Bandung.

5. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk

Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk adalah perusahaan yang menjalankan usaha dan kegiatan di bidang perbankan sebagai bank umum yang dimiliki oleh pemerintah provinsi Jawa Timur.

6. Bank Negara Indonesia

Bank Negara Indonesia pertama kali didirikan pada tanggal 5 Juli 1946 sebagai bank pertama yang dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia secara resmi. Debut pertama BNI sejak awal berdirinya dengan mengedarkan ORI (Oeang Republik Indonesia) yang merupakan alat pembayaran pertama yang resmi sejak tanggal 30 Oktober 1946.

7. PT Bank Danamon Indonesia Tbk

PT Bank Danamon Indonesia Tbk merupakan salah satu bank terkemuka di Indonesia. Pertama kali didirikan pada tahun 1956, bank ini dulunya bernama Bank Kopra Indonesia.

8. Bank Bumi Arta

Bank Bumi Arta adalah bank swasta nasional yang didirikan pada tahun 1967 dengan nama PT Bank Karman. Bank ini berkantor pusat di Jakarta, Indonesia dan mempunyai fokus pada bisnis perbankan konsumen. Bank Bumi Arta menawarkan berbagai produk dan layanan perbankan, seperti tabungan, deposito, kartu kredit, pinjaman, dan layanan perbankan elektronik. Bank ini memiliki jaringan cabang yang cukup luas di seluruh

Indonesia, serta menawarkan layanan perbankan melalui ATM dan layanan perbankan online.

9. PT Bank CIMB Niaga Tbk

PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) didirikan pada tanggal 26 September 1955, bergerak dalam bidang jasa perbankan umum. Pada tanggal 11 November 1955 memperoleh izin usaha sebagai bank umum, kemudian izin sebagai bank devisa pada tanggal 22 November 1974.

10. PT Bank Maybank Indonesia Tbk

PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) bergerak dalam bidang jasa perbankan umum dan merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (Maybank). Didirikan pada tanggal 15 Mei 1959 dengan nama Bank Internasional Indonesia. Perusahaan memperoleh izin sebagai bank devisa pada tahun 1988 dan melakukan IPO pada tahun 1989. Pada tahun 2008, diakuisisi oleh Maybank, kemudian berubah nama menjadi Bank Maybank India pada tahun 2015. Hingga tahun 2019, perusahaan memiliki 385 cabang, termasuk 1 cabang luar negeri (Mumbai, India) dan 1.606 ATM.

11. Bank Mega (PT. Bank Karman)

Bank Mega (PT. Bank Karman) adalah perusahaan Indonesia yang didirikan pada tahun 1969, bergerak di bidang jasa keuangan perbankan dan berbentuk perseroan terbatas. Bank ini berbasis di Jakarta dan merupakan bagian dari CT Corp.

12. PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (SDRA) bergerak dalam bidang jasa perbankan komersial. Bank memperoleh izin dan memulai operasi komersialnya sebagai bank umum pada tanggal 7 April 1993. Bank Saudara memulai kegiatan kustodiannya pada tanggal 8 Oktober 2007 dan operasi valuta asing pada tanggal 14 April 2008.

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

4.2.1 Kebijakan Dividen (Variabel Dependen)

Kebijakan dividen menurut Sartono (2016:281) adalah pilihan apakah laba perusahaan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan perusahaan mengenai pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan ekspansi perusahaan. Berikut tersedia untuk mengukur kebijakan dividen:

4.2.1.1 *Dividend payout ratio (DPR)*

Perbandingan antara dividen per saham dan laba per saham dikenal sebagai rasio pembayaran dividen, terkadang dikenal sebagai rasio pembayaran dividen. Rasio ini menurut Harjito dan Martono (2014:270) menampilkan proporsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham biasa sebagai dividen tunai. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan seberapa besar keuntungan suatu perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, menurut penelitian *Bhattacharya* (1979) dan *Rock & Miller* (1985). Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang terdiri dari dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pendapatan perusahaan. Karena semakin tinggi tingkat pengembalian atas saham yang dimiliki, maka semakin besar rasio tersebut maka akan menghasilkan profitabilitas yang semakin besar pula bagi pemiliknya. Berikut ini adalah tabel *dividend payout ratio (DPR)* pada perusahaan sampel.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Tabel 4.1 Perhitungan Kebijakan Dividen (*Pay Out Ratio*) Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Periode 2018-2022

No	DPR	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1	BBRI	0,4500	0,5000	0,6000	0,6500	0,8500	0,6100

2	BBNI	0,3500	0,2500	0,2500	0,2500	0,2500	0,2700
3	BBCA	0,2700	0,3240	0,4790	0,4820	0,5690	0,4248
4	BDMN	0,3500	0,3500	0,4500	0,3500	0,3500	0,3700
5	BJBR	0,5500	0,5744	0,6000	0,5600	0,5177	0,5604
6	BJTM	0,5696	0,5426	0,5258	0,4926	0,5137	0,5289
7	BMRI	0,4500	0,4500	0,6000	0,6000	0,6000	0,5400
8	BNBA	0,2580	0,2735	0,2596	0,2636	0,265	0,2639
9	BNGA	0,2000	0,2000	0,4000	0,6000	0,6000	0,4000
10	BBNII	0,2000	0,2500	0,2000	0,2000	0,3000	0,2300
11	MEGA	0,5000	0,5000	0,5000	0,6881	0,6982	0,5773
12	SDRA	0,2250	0,1975	0,1712	0,1228	0,2519	0,1937
	Rata-rata	0,3644	0,3677	0,4196	0,4383	0,4805	

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2024)

Dari tabel 4.1 dapat dijelaskan bahwa rata-rata Dividen Payout Ratio (DPR) tertinggi adalah pada perusahaan BBRI yaitu sebesar 0,61000 sedangkan rata-rata dividen yang rendah ada pada perusahaan bank SDRA yaitu 0,19368. Dividen Payout Ratio (DPR) yang tinggi menggambarkan tingginya presentase dividen kas yang diterima oleh pemegang saham terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih baik terhadap keuntungan yang diperoleh pemegang saham dibandingkan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar tingkat kembalian atas saham yang dimiliki (charitou et al., 2011; skinner & soltes, 2011; rock & miller, 1985; bhattacharya,1979).

4.2.2 Struktur Kepemilikan (Variabel Independen)

4.2.2.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada porsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional atas perusahaan berarti lebih banyak pengawasan perusahaan. Pengawasan yang efektif dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer (Yudi Wahyudin et. al 2020). Kepemilikan Institusional diukur dengan rumus :

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

Tabel 4.2 Perhitungan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Periode 2018-2022

No	KI	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-rata
1	BBRI	0,0767	0,0729	0,0776	0,0928	0,0911	0,0822
2	BBNI	0,1001	0,1153	0,1470	0,1454	0,1110	0,1237
3	BBCA	0,0740	0,0695	0,0720	0,0604	0,0553	0,0662
4	BDMN	0,0557	0,0268	0,0312	0,0312	0,0340	0,0358
5	BJBR	0,0901	0,1232	0,1100	0,1100	0,1068	0,1080
6	BJTM	0,0208	0,8243	0,5213	0,5113	0,0000	0,3755
7	BMRI	0,0782	0,0873	0,0881	0,1555	0,0600	0,0938
8	BNBA	0,9104	0,9100	0,9100	0,9090	0,9200	0,9119
9	BNGA	0,9790	0,0514	0,0204	0,0213	0,0191	0,2182
10	BBNII	0,0125	0,0124	0,2101	0,2101	0,2101	0,1310
11	MEGA	0,7195	0,8765	0,1438	0,7789	0,9526	0,6943
12	SDRA	0,0815	0,0814	0,0817	0,0628	0,0628	0,0740
	Rata-rata	0,2665	0,2709	0,2011	0,2574	0,2186	

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2024)

Dari tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa perusahaan Bank Bumi Arta memiliki nilai rata-rata kepemilikan institusi yang tertinggi yaitu sebesar 0,9119 dan untuk perusahaan BDMN memiliki nilai kepemilikan institusional paling rendah yaitu 0,0358. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (krisnando,2017).

4.2.2.2 Kepemilikan Manajerial

Persentase saham manajemen yang ikut aktif dalam proses pengelolaan perusahaan (direktur dan komisaris) atau seluruh modal perusahaan diwakili oleh kepemilikan manajerial (Effendy, 2016). Jesen & Meckling (1976) menegaskan bahwa kepemilikan orang dalam merupakan salah satu strategi untuk menyeimbangkan

tujuan manajemen dengan tujuan pemegang saham perusahaan guna mengurangi konflik keagenan. Oleh karena itu, manajemen tidak hanya mengawasi bisnis tetapi juga bertindak sebagai pemegang sahamnya. Karena manajer akan mendapatkan manfaat langsung dari keputusan yang mereka buat dan juga akan bertanggung jawab atas kesalahan mereka, hal ini akan memaksa manajer untuk bekerja lebih baik dan berhati-hati saat membuat penilaian. Selain itu, kepemilikan manajemen mengacu pada keadaan di mana seorang manajer memegang saham di perusahaan (Tarigan, 2016:2). Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase (Putu, 2016:3). Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan kepemilikan manajerial:

$$MO = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

Tabel 4.3 Perhitungan Kepemilikan Manajerial Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Periode 2018-2022

NO	KP	2018	2019	2020	2021	2022	RATA-RATA
1	BBRI	0,00005	0,00004	0,00011	0,00011	0,00014	0,00009
2	BBNI	7,50502	7,36206	0,00037	0,01674	0,02945	2,98273
3	BBCA	0,01950	0,03890	0,02140	0,00180	0,00150	0,01662
4	BDMN	0,00030	0,00001	0,00000	0,00000	0,00030	0,00012
5	BJBR	0	0,00010	0,00060	0,00080	0,00050	0,00040
6	BJTM	0,00050	0,00050	0,00030	0,00050	0,00010	0,00038
7	BMRI	0,00009	0,00020	0,00024	0,00029	0,00046	0,00026
8	BNBA	0	0,00040	0,00040	0	0	0,00016
9	BNGA	0,00034	0,00034	0,00032	0,00022	0,00010	0,00026
10	BBNII	0	0	0	0	0,15000	0,03000
11	MEGA	0	0	0	0	0	0
12	SDRA	0,00090	0,00030	0,00030	0,00030	0,00030	0,00042
	Rata-rata	0,62723	0,61690	0,00200	0,00173	0,01524	

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2024)

Dari tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa perusahaan BBNI memiliki nilai rata-rata kepemilikan manajerial yang tinggi yaitu sebesar 2,98273 dan untuk perusahaan Bank MEGA memiliki nilai rata-rata kepemilikan manajerial yang paling rendah yaitu 0. Semakin tinggi kepemilikan manajerial saham disuatu perusahaan akan berpengaruh pada meningkatnya pembayaran dividen (*dividend payout*). Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manajer dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan –kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

4.2.3 Leverage

Perusahaan menggunakan *leverage* sebagai metrik untuk menilai kapasitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya. Menggunakan *leverage* dapat membantu Anda menghasilkan lebih banyak uang dari saham biasa. Variasi kecil dalam laba operasional dapat berdampak besar pada keuntungan pemegang saham ketika terdapat banyak *leverage* keuangan (Brigham & Houston, 2010). Tingkat *leverage* ini dapat diukur dengan menggunakan Debt Ratio (DER) dengan Persyaratan rasio leverage 3% menjadi mengikat semua bank.

Berikut rumus dari perhitungan *leverage* :

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

Tabel 4.4 Perhitungan *Leverage* Pada Perusahaan Perbankan Konvensional
Periode 2018-2022

No	Leverage	Tahun					Rata-rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	BBRI	5,8181	5,5945	6,3152	4,4911	4,9634	5,4365
2	BBNI	6,2840	5,6750	6,8960	6,8790	6,5700	6,4608
3	BBCA	4,5420	4,3850	4,8230	5,0550	4,9440	4,7498
4	BDMN	0,0286	0,0330	0,0360	0,0330	0,0320	0,0325
5	BJBR	8,7269	8,3490	9,6156	9,9537	10,1467	9,3584
6	BJTM	6,3996	7,5081	7,3578	8,2317	8,0016	7,4998

7	BMRI	4,9908	4,8042	5,8811	6,1441	6,4338	5,6508
8	BNBA	3,8819	3,9930	4,0193	2,8652	1,6688	3,2856
9	BNGA	5,7400	5,3400	5,8500	6,1629	5,7752	5,7736
10	BBNII	0,0608	0,0534	0,0533	0,0484	0,0445	0,0521
11	MEGA	5,0772	5,4859	5,1623	5,9410	5,8699	5,5073
12	SDRA	0,0352	0,0433	0,0423	0,0373	0,0419	0,0400
	Rata-rata	4,2988	4,2720	4,6710	4,6535	4,5410	

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2024)

Dari tabel 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan BJBR memiliki nilai rata-rata DER tertinggi yaitu sebesar 9,3584 dan perusahaan SDRA memiliki nilai rata-rata DER 0,0400 lalu perusahaan BNII 0,0521 dan BDMN memiliki nilai DER yang paling rendah yaitu 0,0325. Penggunaan *leverage* juga memerlukan beberapa pertimbangan. *Leverage* adalah tak selalu menguntungkan. Karena semakin besar perusahaan menggunakan dana dari utang, semakin besar pula risikonya karena semakin tinggi bunga yang harus dibayar. Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat leverage yang tinggi, apabila jumlah aset yang dimiliki perusahaan lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah aset krediturnya. Itu sebabnya, dari leverage ratio adalah bisa ditentukan apakah perusahaan tersebut sehat atau tidak. Semakin besar *leverage ratio*, semakin tinggi risiko perusahaan gagal bayar kepada kreditur.

Sumber: <https://www.kompas.com/>

4.2.4 Agency Cost

Biaya Agensi (*agency cost*) adalah pengeluaran yang diakibatkan oleh penggunaan hutang oleh bisnis dan berhubungan dengan hubungan antara kreditor dan pemegang saham. Biaya agensi muncul dari problem keagenan (*agency problem*), Karena kreditor hanya mendapat keuntungan tertentu ketika perusahaan menggunakan hutang, maka ada kemungkinan pemilik akan melakukan hal-hal yang merugikan kreditor (bunga utang) berapapun keuntungan perusahaan (Sjahrial, 2008). Pada penelitian ini akan memfokuskan pada biaya agensi (*agency cost*) yang diprosikan melalui *collateralizable assets*.

Collateralizable assets adalah besarnya aktiva yang dijamin oleh kreditor untuk menjamin pinjamannya, *collateralizable assets* dianggap sebagai proksi asset -

asset jaminan untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara kreditor dan pemegang saham. Tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, *collateralizable assets* yang tinggi akan membuat pemegang saham tidak perlu melakukan pembatasan yang ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan. Sebaliknya, *collateralizable assets* yang rendah akan meningkatkan kekhawatiran pemegang saham atas resiko kebangkrutan perusahaan sehingga perlu dilakukan pembatasan dividen.

Berikut ini adalah rumus yang digunakan dalam perhitungan *collateralizable assets*:

$$\text{Collateralizable Assets (CA)} = \frac{\text{Fix Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Tabel 4.5 Perhitungan *Collateralizable Assets (CA)* Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Periode 2018-2022

No	Collateralizable Assets	Tahun					Rata-Rata
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	BBRI	0,02075	0,02219	0,02715	0,02859	0,02960	0,02565
2	BBNI	0,03231	0,03137	0,03070	0,02786	0,02578	0,02960
3	BBCA	0,02344	0,02269	0,02038	0,01805	0,01879	0,02067
4	BDMN	0,23457	2,07206	1,61625	1,36707	1,44248	1,34649
5	BJBR	0,02722	0,02707	0,03132	0,02877	0,02514	0,02791
6	BJTM	0,01551	0,01333	0,01442	0,01116	0,01246	0,01338
7	BMRI	0,03198	0,03213	0,03133	0,02848	0,02838	0,03046
8	BNBA	0,10800	5,27885	5,61425	0,09416	0,09707	2,23846
9	BNGA	0,02496	0,02568	1,69945	0,01929	0,00000	0,35388
10	BBNII	0,02734	0,01892	0,01407	0,02144	0,02120	0,02059
11	MEGA	0,08687	0,07264	0,06698	0,05715	0,05643	0,06802
12	SDRA	0,00002	0,00002	0,00002	0,00002	0,00002	0,00002
	Rata-rata	0,05275	0,63475	0,76386	0,14184	0,14644	

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2024)

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa perusahaan BNBA memiliki nilai *collateralizable assets* yang tinggi yaitu sebesar 2,23846 disusul dengan perusahaan BDMN sebesar 1,3465 dan perusahaan SDRA memiliki nilai *collateralizable assets*

yang paling rendah diantara perusahaan yang lain yaitu 0,00002. Istilah *collateral* juga digunakan untuk aset yang dijaminan untuk utang (Ross et al., 2013, p.179), sehingga juga disebut *collateralizable assets*. Mollah (2011) berargumen bahwa perusahaan dengan *collateralizable assets* yang tinggi memiliki agency problem yang kecil antara manajemen dan pihak kreditor, karena dengan *collateralizable assets* yang tinggi, kreditor lebih terjamin dan tidak perlu pembatasan yang lebih ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan bisa membayarkan dividen lebih besar kepada pemegang saham. Semakin tinggi *collateralizable assets*, secara tidak langsung menunjukkan ukuran perusahaan .

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memaparkan nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi dari sampel yang digunakan. Berikut hasil pengujian variabel-variabel penelitian yang dijelaskan secara statistik deskriptif:

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sample: 2018 2022

	DPR	KI	KM	LV	CA
Mean	0.414080	0.242903	0.252620	4.487260	0.347927
Median	0.450000	0.089100	0.000300	5.119750	0.027280
Maximum	0.850000	0.979000	7.505020	10.14670	5.614250
Minimum	0.122800	0.000000	0.000000	0.028600	0.000000
Std. Dev.	0.167154	0.319537	1.344936	2.989712	1.057646
Observations	60	60	60	60	60

Sumber : Olah Data Eviews 12, 2024

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

KI : Kepemilikan Institusional

KM : Kepemilikan Manajerial

LV : *Leverage*

CA : *Collateralizable Assets*

1. Variabel DPR (dividend payout ratio) selama periode pengamatan (2018-2022) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,414080 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,167154 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DPR selama periode pengamatan dapat dikatakan baik.

2. Variabel kepemilikan institusional selama periode pengamatan (2018-2022) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,242903 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,319537 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel KI selama periode pengamatan dapat dikatakan kurang baik.

3. Variabel Kepemilikan Manajerial selama periode pengamatan (2018-2022) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,252620 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,344936 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel KM selama periode pengamatan dapat dikatakan kurang baik.

4. Variabel *Leverage* selama periode pengamatan (2018-2022) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4,487260 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,989712 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel *Leverage* selama periode pengamatan dapat dikatakan baik.

5. Variabel *Collateralizable Assets* selama periode pengamatan (2018-2022) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,347927 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,057646 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data

variabel *Collateralizable Assets* selama periode pengamatan dapat dikatakan kurang baik.

4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Untuk mengestimasi parameter dengan model dengan data panel terdapat beberapa teknik yang dapat digunakan yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Dari ketiga model yang diestimasi

a. Uji Chow

Uji Chow untuk mengetahui model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesis nol (H_0) merupakan *common effect model* dan hipotesis alternative (H_a) merupakan *fixed effect model* dengan ketentuan nilai probabilitas F lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan menggunakan model terpilih yaitu *common effect model*. Jika nilai probabilitas F lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan model yang terpilih yaitu *fixed effect model*.

Tabel 4.7
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.750592	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	53.462017	11	0.0000

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 nilai probabilitas *cross-section F* sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *fixed effect model* lebih baik dari *common effect model*.

b. Uji Hausman

uji Hausman dilakukan untuk menguji metode yang paling baik digunakan atau membandingkan *fixed effect model* dengan *random effect model*. Jika nilai *chi-square* lebih kecil dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan menggunakan model terpilih yaitu *fixed effect model*. Jika nilai *chi-square* lebih besar dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima, maka model terpilih yaitu *random effect model*.

Tabel 4.8

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.311961	4	0.1770

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 tingkat signifikan *cross-section random* sebesar $0,1770 > 0,05$ maka H_0 diterima dan menunjukkan bahwa model terpilih yaitu *Random effect model* (REM).

4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik dalam analisis regresi linier berganda, bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel independen. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas yaitu menggunakan metode *VIF* (*Variance Inflation factors*). jika nilai *VIF* $< 10,00$ maka berkesimpulan data tidak terjadi gejala multikolinearitas atau asumsi uji multikolinearitas sudah terpenuhi begitupun sebaliknya.

Tabel 4.9**Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001163	3.882513	NA
KI	0.003347	1.781366	1.122008
KM	0.000171	1.053279	1.016798
LV	3.62E-05	3.499152	1.063287
CA	0.000310	1.264329	1.138982

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antar variabel kurang < 10,00 maka H0 diterima. Sehingga disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai kolerasi parsial antar variabel bebas, jika nilai kolerasi parsial lebih kecil atau sama dengan 10,00 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas.

4.5.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas menggunakan uji gletser. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dengan metode gletser. Uji heterokedastisitas dilihat jika probabilitas > α 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Jika probabilitas < α 0,05 maka terjadi heterokedastisitas. Dalam pengujian ini menggunakan uji gletjser

Tabel 4.10**Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	0.488948	Prob. F(4,55)	0.7438
Obs*R-squared	2.060328	Prob. Chi-Square(4)	0.7247
Scaled explained SS	2.131258	Prob. Chi-Square(4)	0.7116

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Nilai probability Obs*R-squared memiliki nilai sebesar $0,7247 > 0,05$ maka berkesimpulan data tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas atau asumsi uji Heteroskedastisitas sudah terpenuhi.

4.6 Model Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data cross-section dan time series (Singagerda, 2018). Penelitian ini menggunakan Fixed Effect, model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Berikut hasil uji analisis data panel.

Tabel 4.11**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.286888	0.052470	5.467683	0.0000
KI	-0.069902	0.061435	-1.137827	0.2601
KM	0.001185	0.011221	0.105613	0.9163
LV	0.032547	0.009317	3.493133	0.0010
CA	-0.006246	0.014607	-0.427611	0.6706

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Model estimasi yang digunakan pada penelitian ini adalah fixed effect model. Dari tabel diatas berikut adalah hasil analisis regresi data panel pada penelitian ini :

$$Y = 0,286888 - 0,069902 \beta_1 + 0,001185 \beta_2 + 0,032547 \beta_3 - 0,006246 \beta_4 + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas dapat dilihat bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,286888 bernilai positif, hal ini memiliki arti bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *leverage* dan *agency cost* dianggap bernilai konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$), maka nilai kebijakan dividen akan bertambah sebesar 0,286.
2. Nilai koefisien variabel kepemilikan institusional sebesar -0.069902 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan dengan asumsi variabel kepemilikan manajerial, *leverage* dan *agency cost* bernilai konstan, sehingga menurunkan kebijakan dividen sebesar 0.069902
3. Nilai koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,001185 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 satuan dengan asumsi variabel kepemilikan institusional , *leverage* dan *agency cost* bernilai konstan, sehingga menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,001185.
4. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar 0,032547 menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan dengan asumsi variabel kepemilikan institusional , kepemilikan manajerial dan *agency cost* bernilai konstan, sehingga menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,032547.
5. Nilai koefisien variabel *agency cost* sebesar - 0,006246 menunjukkan setiap peningkatan 1 satuan dengan asumsi variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *leverage* bernilai konstan, sehingga menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,006246.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi adalah ukuran yang diberikan variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2019). Berikut hasil dari uji koefisien determinasi.

Tabel 4.12
Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.186678	Mean dependent var	0.175361
Adjusted R-squared	0.127527	S.D. dependent var	0.104916
S.E. of regression	0.097999	Sum squared resid	0.528204

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.12 terlihat nilai Adjusted R Square sebesar 0,186678 atau sebesar 18,66%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi kebijakan dividen yang dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, *leverage*, dan *agency cost* sebesar 18,66%, sedangkan sisanya 81,34% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4.4.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Kriteria uji t adalah jika $t > t_{\alpha}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, sedangkan jika $t < -t_{\alpha}$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, dan jika $-t_{\alpha} < t < t_{\alpha}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Tabel 4.13

Uji Hipotesis (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.282919	0.034103	8.296063	0.0000
KI	-0.050216	0.057858	-0.867917	0.3892
KM	-0.024387	0.013086	-1.863608	0.0677
LV	0.034039	0.006020	5.654630	0.0000
CA	-0.009268	0.017612	-0.526228	0.6008
R-squared	0.400355	Mean dependent var		0.414080
Adjusted R-squared	0.356745	S.D. dependent var		0.167154
S.E. of regression	0.134063	Akaike info criterion		-1.101359
Sum squared resid	0.988508	Schwarz criterion		-0.926831
Log likelihood	38.04078	Hannan-Quinn criter.		-1.033091
F-statistic	9.180253	Durbin-Watson stat		0.417241
Prob(F-statistic)	0.000009			

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Tabel diatas menunjukkan bahwa:

a. Variabel struktur kepemilikan (X1)

1. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *t-statistik* sebesar -0,867917 dengan nilai *prob. (signifikansi)* sebesar 0,3892 (>0,05) sehingga dapat diputuskan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak. Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arah berlawanan dengan kebijakan dividen. Maka dari itu keputusan yang diambil adalah Ho diterima dan H1 ditolak. Artinya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Variabel kepemilikan manajerial memiliki memiliki nilai *t-statistik* sebesar -1,863608 dengan nilai *prob. (signifikansi)* sebesar 0,0677 (>0,05) sehingga dapat diputuskan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak. Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arah berlawanan dengan kebijakan dividen. Maka dari itu keputusan yang diambil adalah Ho diterima dan H2 ditolak. Artinya, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Variabel *leverage* (X2) memiliki nilai *t-statistik* sebesar 5,654630 dengan nilai *prob. (signifikansi)* sebesar 0,0000 (<0,05) sehingga dapat diputuskan bahwa Ho ditolak dan H2 diterima. Nilai t yang positif menunjukkan bahwa *leverage* memiliki

hubungan yang searah dengan kebijakan dividen. Maka dari itu keputusan yang diambil adalah H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Variabel *Agency Cost* (X_3) memiliki nilai *t-statistik* sebesar -0,526228 dengan nilai *prob. (signifikansi)* sebesar 0,6008 ($>0,05$) sehingga dapat diputuskan bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Nilai *t* yang negatif menunjukkan bahwa *Agency Cost* memiliki arah berlawanan dengan kebijakan dividen. Maka dari itu keputusan yang diambil adalah H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya, *Agency Cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.5 Hasil Analisis Data

4.4.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel struktur kepemilikan penelitian tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak didukung. Hal ini mungkin disebabkan oleh persentase kepemilikan institusional dan manajerial dalam penelitian ini, yang tidak memiliki pengaruh nyata terhadap biaya keagenan, dan upaya rajin perusahaan institusional untuk memantau kebijakan dividen, yang membuat institusi memiliki kemampuan terbatas dalam membuat kebijakan, khususnya yang berkaitan dengan pembagian dividen. . Selain itu, hal ini menunjukkan bahwa penurunan kebijakan dividen akan diikuti dengan peningkatan kepemilikan institusional. Meningkatnya kepemilikan institusional atas bisnis memperkuat kontrol eksternal terhadap bisnis, yang dapat menurunkan biaya dan menghasilkan hasil dividen yang lebih rendah.

Kepemilikan manjerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan dengan kepemilikan manjerial yang rendah, karena pemilik perusahaan hanya memiliki saham dalam jumlah yang kecil, maka keputusan dividen banyak ditentukan oleh pemilik saham diluar perusahaan (*outsider ownership*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh M Diah Monika Pradnyawati, Gde Bagus Brahma Putra, Ni Nyoman Ayu Suryandari (2022), Rais

dan Santoso (2017), Paulina dan Silalahi (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini tidak sesuai dengan teori *agency* karena Teori ini menyoroti konflik kepentingan yang mungkin timbul antara principal dan agen, karena agen mungkin memiliki insentif untuk bertindak sesuai kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemilik modal. Struktur kepemilikan yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen mengacu pada situasi di mana kepemilikan saham atau struktur kepemilikan perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. Ini bisa terjadi jika manajer memutuskan kebijakan dividen berdasarkan pertimbangan internal perusahaan dan potensi pertumbuhan, daripada dipengaruhi oleh struktur kepemilikan saham. Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Zamroni Alpian Muhtarom (2021) dan Laila Wardani, Muhammad Ahyar, Iwan Kusuma Negara (2022).

4.4.2 Pengaruh *leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage memiliki dampak yang signifikan terhadap bisnis dan pemegang saham karena leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh komitmennya, baik jangka pendek maupun jangka Panjang (*debt to equity ratio*) (Hery, 2018:168). Menurut hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2018-2022 dengan nilai t hitung yang arah koefisiennya positif yaitu sebesar 5,654630 dengan tingkat signifikan 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hasil uji hipotesis ini tidak membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif karena uji hipotesis membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan yang artinya semakin besar *debt to equity ratio* dapat menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditur, yang artinya perusahaan bisa memanfaatkan hutangnya untuk kegiatan operasional perusahaan dan hasilnya dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya. Namun

perusahaan harus memantau secara efektif tingkat *leverage* perusahaannya agar selalu dibatas aman dan bisa dikendalikan. Maka perusahaan tidak perlu mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan yang memiliki hutang dengan jumlah yang tinggi selama tidak melebihi batas kemampuan normal perusahaan maka perusahaan tersebut juga mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi dan inovasi produk yang ujungnya bisa meningkatkan laba bersih perusahaan.

Tingkat *leverage* perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen karena keputusan mengenai seberapa besar dividen yang akan dibayarkan dipengaruhi oleh ketersediaan kas perusahaan sesuai dengan teori yang digunakan yaitu teori agensi, Jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi dan harus mengalokasikan sebagian besar kasnya untuk membayar bunga utang, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mungkin akan lebih rendah. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki *leverage* yang rendah dan lebih banyak kas yang tersedia, maka perusahaan mungkin akan cenderung membayar dividen yang lebih tinggi. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang membayar dividen setiap tahunnya. Sudah menjadi ketetapan suatu perusahaan baik mengalami laba atau rugi kebijakan dividen akan tetap berjalan.

Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Michelle Li, Helen Roberts (2023) *Leverage* berpengaruh positif signifikan dengan kebijakan deviden, sejalan dengan penelitian Yohanes Rudolf Benu (2020) *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan menurut KM Diah Monika Pradnyawati, et al (2022) *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.5.4 Pengaruh Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *agency cost* yang di proksikan dengan *collateralizable asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan persamaan regresi yang menunjukkan koefisien untuk *collateralizable asset* bertanda positif dengan tingkat *prob.(signifikansi)* 0.6008 lebih tinggi dari 0.05. Hal

ini berarti bahwa variabel *collateralizable asset* tidak mampu menjelaskan variabel dividen dalam mengurangi konflik keagenan.

Hasil penelitian yang tidak berpengaruh antara variabel *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen disebabkan adanya permintaan jaminan oleh pihak kreditor berupa aktiva kepada pemegang saham pada saat membutuhkan pendanaan. Semakin rendahnya *collateralizable asset* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar. Hal ini mengindikasikan bahwa *collateralizable assets* yang menurun menandakan pembagian dividen akan menurun bahkan tidak membagikan dividen sama sekali. Akibatnya tidak adanya pengaruh antara *collateralizable asset* terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Benjamin Iorsue Awen, Grace Omoyeni Adewinmisi, Onipe Adabenege Yahaya PhD (2022) dan Elliv Hidayatul Lailiyah & Muhammad Dzikri Abadi (2021) yang memperoleh hasil biaya agensi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tanda positif memberikan gambaran bahwa jika jumlah aset kolateral yang dimiliki perusahaan semakin besar maka perusahaan akan membayarkan dividen dengan jumlah yang besar. Sebaliknya jika jumlah aset kolateral yang dimiliki perusahaan kecil maka perusahaan akan membayarkan dividen dalam jumlah yang kecil.

Berdasarkan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Agency Theory* bahwa *collateralizable assets* tidak selalu mempengaruhi biaya agensi terhadap keputusan perusahaan terkait dividen, sering kali tidak menjadi fokus utama dalam mengatasi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Konflik tersebut lebih sering terjadi dalam keputusan investasi, kebijakan gaji dan insentif, serta keputusan manajerial lainnya.