

# FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DI INDONESIA: ANALISIS PANEL DATA

Nur Syamsiyah<sup>1</sup>, Lella Anita<sup>2</sup>, Thoyibatun Nisa<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>IAIN Metro

*email: nursyamsiyah@metrouniv.ac.id; lellaanita8@gmail.com; nisathoyibatun90@gmail.com*

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the factors that influence dividend policy in financial sector companies in Indonesia. The independent variables in this study are profitability, leverage, managerial ownership and firm size. While the dependent variable used is dividend policy. The results showed that simultaneously all independent variables (leverage, firm size, profitability and managerial ownership) had an effect on dividend policy (the dependent variable). The percentage of influence of all variables used in this study on dividend policy is 72.52%. While the rest is influenced by other variables that is equal to 27.48%. Partially, profitability and firm size have a positive relationship to dividend policy. Managerial ownership has a negative relationship with dividend policy and leverage has a positive but not significant relationship*

**Keywords:** Profitability, Managerial Ownership, Leverage, Firm Size, Dividend Policy.

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia. Variable independent dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan. Sedangkan variable dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Hasil penelitian bahwa secara simultan seluruh variabel bebas (leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (variabel terikat). Persentase pengaruh dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap kebijakan dividen yaitu 72.52%. Sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yaitu sebesar 27.48%. Secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berhubungan negative dengan kebijakan dividen dan leverage memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Kepemilikan Manjerial, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

## 1. PENDAHULUAN

Di era globalisasi yang semakin berkembang belakangan ini, sebuah perusahaan dituntut memiliki tujuan yang jelas dan tepat. Tujuan perusahaan beroperasi salah satunya yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal dan meningkatkan kinerja perusahaan. Agar tujuan perusahaan dapat tercapai, maka suatu perusahaan harus melakukan investasi. Investasi dapat diartikan sebagai suatu tindakan menanamkan sumber daya atau modal pada saat ini, dengan harapan bisa mendapatkan manfaat yang lebih di masa yang akan datang. Tujuan-tujuan tersebut sangat erat hubungannya dengan pendapatan investor.

Perkembangan bisnis yang diikuti dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menciptakan adanya peluang untuk meningkatkan investasi. Salah satu produk investasi yang diperdagangkan di pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor adalah investasi saham. Investor yang tertarik menginvestasikan dananya dalam produk saham, memiliki harapan yaitu salah satunya menghasilkan return investasi diberikan berbentuk dividen. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain. Besar kecilnya pembagian dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor selaku pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham/investor dan berapa banyak yang harus ditanam kembali menjadi laba ditahan (Bansaleng et al. 2014). Suatu perusahaan selalu ingin memberikan dividen yang besar kepada para pemegang sahamnya, tetapi di sisi lain pertimbangan yang muncul adalah haruskah perusahaan menginvestasikan kembali uang tersebut untuk para pemegang sahamnya, yang mungkin akan lebih menguntungkan dibandingkan membayarkannya. Jika perusahaan memilih untuk membayarkan dividen, pertanyaan yang muncul adalah haruskah perusahaan membayarkannya dengan persentase besar atau kecil dari laba perusahaan (Ross et al., 2017).

Tabel 1. Perkembangan Indeks Sektoral Keuangan

Tahun	Indeks
2017	1.140,837
2018	1.175,670
2019	1.354,661
2020	1.333,176
2021	1.526,859

Tabel 1. dapat dijelaskan bahwa, indeks sektoral pada perusahaan keuangan mengalami fluktuasi dari tahun 2017 hingga 2021. Pada tahun 2017, indeks sektoral keuangan sebesar 1.140,837. Tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 34,833 sehingga menjadi 1.175,670 dan pada tahun 2019 kembali mengalami peningkatan 178,991 dan menjadi 1.354,661. Tahun 2020 terjadi penurunan 21,485 dan menjadi 1.333,176 dan tahun 2021 kembali naik 193,683 menjadi 1.526,859. Melihat fenomena berfluktuasinya indeks sektoral pada perusahaan keuangan, tentunya akan berdampak pada minat investor dalam melakukan

investasi pada saham pada perusahaan sektor keuangan. Pada tahun 2015 jumlah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI sebesar 83. Tahun 2016 menjadi 85 perusahaan atau ada peningkatan 2 perusahaan. Tahun 2017 terjadi penurunan, dimana 2 perusahaan delisting dan menjadi 83 perusahaan. Tahun 2018 kembali mengalami peningkatan, sehingga total menjadi 85 perusahaan. Tahun 2019 jumlah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI sebesar 105 perusahaan dan pada tahun 2020 tidak mengalami peningkatan dan penurunan karena jumlah perusahaan tercatat sama.

Berdasarkan signaling theory, perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal kepada para investor mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit dan prospek kedepannya. Oleh sebab itu, perusahaan hanya akan meningkatkan pembayaran dividen ketika laba mengalami peningkatan. Dengan kata lain, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan citranya dengan meningkatkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen sehingga diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Ariandani dan Yadnyana, 2016). Dividen tidak hanya ditentukan dari laba bersih, namun yang lebih penting adalah profitabilitas perusahaan. Penelitian (Nuhu et al., 2014; Yudhanto dan Aisjah, 2013; Al-Kuwari, 2010); Khalid & Rehman, 2015; Rachmad & Muid, 2013; Wicaksono & Nasir, 2014; Karina dan Darsono, 2014) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang berbeda ditemukan oleh (Tariq, 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian (Raissa, 2012) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR). Penelitian berbeda dihasilkan (Sari & Sudjarni, 2015; Lin et al., 2018; Sumanti & Mangantar, 2015; Wedhana & Wiksuana, 2015) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan putusan sehingga mendorong manajer agar bertindak hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas apa pun putusan yang akan diambil, termasuk putusan mengenai kebijakan dividen (Bodie et al., 2014). Penelitian yang dilakukan oleh (Rais & Santoso, 2017; Roos & Manalu, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, sedangkan (Sumartha,

2016; Rachmad & Muid, 2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan dividen, artinya semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan diikuti dengan semakin besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Penelitian (Lestari et al., 2021) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berkorelasi negatif terhadap kebijakan dividen.

Leverage keuangan perusahaan mengacu pada sejauh mana perusahaan bergantung pada utang. Semakin banyak pembiayaan utang yang digunakan oleh perusahaan, semakin besar leverage keuangan perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan tentunya dipengaruhi oleh tingkat leverage ini. Jika perusahaan mampu melunasi utang-utangnya, perusahaan cenderung akan membagikan dividen (Ross et al., 2017). Penelitian (Putra & Wiagustini, 2014; Nuhu et al., 2014; Sari & Sudjarni, 2015); Yudiana & Yadnyana, 2016); Yusuf, 2019; Tamimi et al., 2014) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan mengutamakan pembayaran utang sehingga dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan menurun. Akan tetapi (Prastika & Dahlia, 2015); Lestari, 2017; Ginting, 2018; Khan et al., 2013; Dewantara, 2019) menyatakan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar atau kecil leverage tidak akan memengaruhi kebijakan dividen. Namun hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh penelitian yang dilakukan Afriani, dkk (2015) menyatakan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio.

Ukuran perusahaan yang dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2017; Yusuf, 2019; Kazucu, 2015; Devi & Erawati, 2014; Rachmad & Muid, 2013; Karina & Darsono (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, perusahaan yang lebih besar dan dewasa cenderung membayar dividen yang lebih. Sedangkan dalam penelitian (Ali et al., 2018) menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian (Paramita, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Khalid & Rehman, 2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.

Masih banyaknya hasil penelitian yang tidak konsisten, maka penulis ingin menganalisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia dengan menggunakan analisis regresi data panel.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh variable independen, yaitu profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap variable dependen, yaitu kebijakan dividen. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan menganalisis data sekunder sesuai prosedur statistik (Ghozali, 2018). Data sekunder tersebut berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2020. Data penelitian ini akan diolah menggunakan panel data. Sampel yang digunakan adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan purposive sampling method. Adapun kriteria yang digunakan yaitu: a) Seluruh perusahaan sector financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2018-2020; b) Perusahaan yang tidak mengalami delisting; c) Perusahaan yang mengungkapkan kepemilikan manajerial selama tahun 2018-2020; dan c) Perusahaan yang membagikan dividen selama tahun 2018-2020.

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu Common Effect Model, Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Dari ketiga model panel data tersebut akan dipilih yang terbaik dengan beberapa tahapan. Berikut hasil uji ketiga model panel data.

Tabel 2. Common Effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
DER?	0.344555	1.655699	0.1010
KM?	-1.755933	-0.337358	0.7366
FIRM?	-0.132124	-0.410111	0.6826
ROA?	21.61534	4.793599	0.0000
C	2.297422	0.235854	0.8140

Tabel 3. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-282.7791	-8.597953	0.0000
DER?	0.216221	0.653695	0.5157
KM?	-50.01979	-3.247547	0.0019
FIRM?	8.985760	8.483261	0.0000
ROA?	81.25647	10.91296	0.0000

Tabel 4. Random Effect Model

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-23.41136	-2.297728	0.0237
DER?	0.249415	1.215981	0.2269
KM?	7.138493	1.307681	0.1941
FIRM?	0.686915	2.054280	0.0426
ROA?	28.85472	9.138711	0.0000

Tabel 5. Hasil Uji Reabilitas

Variabel	Cornbach Alpha	keterangan
Keinginan berwirausaha	0,735	Tinggi
Efikasi Diri	0,720	Tinggi
Norma Subyektif	0,671	Tinggi
Sikap Berprilaku	0,736	Tinggi

Untuk memilih model terbaik antara common effect dan fixed effect hal yang dilakukan yaitu melakukan uji chow.

Tabel 5. Uj Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.993882	(33,64)	0.0000
Cross-section Chi-square	155.795581	33	0.0000

Jika nilai cross-section  $F > 0,05$  (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang terpilih adalah common effect, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah fixed effect. Berdasarkan tabel 5 dapat dijelaskan bahwa nilai cross-section  $F > 5\%$  ( $6.993882 > 1.96$ ). Sehingga dapat disimpulkan model yang dipilih yaitu fixed effect. selanjutnya, dilanjutkan dengan memilih model antara fixed effect dengan random effect menggunakan uji hausman.

Tabel 6. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	82.978044	4	0.0000

Jika nilai probabilitas cross-section random  $> 0,05$  maka model yang terpilih adalah random effect, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah fixed effect. Berdasarkan tabel 6 dapat dijelaskan bahwa probabilitas cross section kurang dari 5% ( $0.0000 < 0.05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik adalah fixed effect, sehingga fixed effect model akan digunakan dalam menjelaskan hasil estimasi pengolahan data pada penelitian ini.

Tabel 7. Estimasi Fixed Effect Model

Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
C	-282.7791	32.88912	-8.597953	0.0000
DER?	0.216221	0.330768	0.653695	0.5157
KM?	-50.01979	15.40233	-3.247547	0.0019
FIRM?	8.985760	1.059234	8.483261	0.0000
ROA?	81.25647	7.445869	10.91296	0.0000
R-squared	0.825870	F-statistic		8.203809
Adjusted R-squared	0.725201	Prob(F-statistic)		0.000000

Apabila nilai probabilitas F-hitung lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak. Sedangkan apabila nilai probabilitas F-hitung lebih dari taraf signifikansi 5%, maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak. Hasil estimasi pada tabel 7 dapat dijelaskan bahwa model yang digunakan untuk mengestimasi data penelitian adalah layak. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas F hitung yang kurang dari 5% ( $0.000000 < 0.05$ ). Selain itu dapat juga dijelaskan bahwa secara keseluruhan variabel bebas (profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (kebijakan dividen). Besarnya prosentase variabel bebas memengaruhi variabel terikat yaitu 72.52%. Sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yaitu sebesar 27.48%. Secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berhubungan negative dengan kebijakan dividen dan leverage memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan hasil output pada tabel 7 didapat nilai t-statistik pada variabel profitabilitas sebesar 10.91296 dengan nilai probability sebesar 0.0000 lebih kecil dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di BEI. Sedangkan nilai koefisien regresi dari profitabilitas bernilai positif yakni sebesar 81.25647 artinya jika tingkat profitabilitas mengalami kenaikan 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 81.25647 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Nuhu et al., 2014; Yudhanto dan Aisjah, 2013; Al-Kuwari, 2010); Khalid & Rehman, 2015; Rachmad & Muid, 2013; Wicaksono & Nasir, 2014; Karina dan Darsono,



2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal bahwa perusahaan yang mengelola aset secara efisien dapat menghasilkan laba, sehingga hal ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan yang memiliki kinerja ROA yang terbaik. Semakin tinggi ROA yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen.

Nilai t-statistik pada variabel leverage sebesar 0.653695 dengan nilai probability sebesar 0.5157 lebih besar dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di BEI. Sedangkan nilai koefisien regresi dari leverage bernilai positif yakni sebesar 0.216221 artinya jika leverage mengalami kenaikan 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0.216221 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini didukung penelitian Afriani, dkk (2015) menyatakan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio. Leverage yang tinggi mengindikasikan bahwa utang yang dimiliki perusahaan berjumlah besar. Ketika utang perusahaan mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan ikut mengalami kenaikan. Kenaikan aset ini digunakan untuk membeli aset tetap yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan efisiensinya dalam rangka meningkatkan laba. Akan tetapi, jika perusahaan tidak mampu menggunakan asetnya secara maksimal untuk meningkatkan laba sehingga perusahaan tersebut tidak dapat membagikan dividen.

Nilai t-statistik pada variabel ukuran perusahaan sebesar 8.483261 dengan nilai probability sebesar 0.0000 lebih kecil dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di BEI. Sedangkan nilai koefisien regresi dari ukuran perusahaan bernilai positif yakni sebesar 8.985760 artinya jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1% maka kebijakan dividen akan naik sebesar 8.985760 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Lestari, 2017; Yusuf, 2019; Kazucu, 2015; Devi & Erawati, 2014; Rachmad & Muid, 2013; Karina & Darsono (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting bagi suatu perusahaan atau alat ukur dalam pengambilan keputusan pembayaran dividen kepada pihak pemegang saham karena besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu



perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung membayarkan dividen lebih tinggi dan stabil karena perusahaan besar dirasa mampu menghasilkan laba yang lebih stabil pula. Sedangkan, perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan akan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset dari perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan manufaktur maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memang memiliki potensi memberikan dividen dalam jumlah yang besar pula. Hal ini dapat dikatakan karena, perusahaan memiliki aset yang bisa digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Banyaknya aset tersebut bisa meningkatkan profit pada perusahaan manufaktur, sebagian dari laba yang dihasilkan akan dialokasikan untuk membayar dividen. Sehingga perusahaan dengan ukuran besar dapat memberikan dividen kepada pemegang saham pada perusahaan manufaktur.

Nilai t-statistik pada variabel kepemilikan manajerial sebesar  $-3.247547$  dengan nilai probabilitas sebesar  $0.0019$  lebih kecil dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ )  $0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan di BEI. Sedangkan nilai koefisien regresi dari kepemilikan manajerial bernilai negatif yakni sebesar  $-50.01979$  artinya jika kepemilikan manajerial mengalami kenaikan  $1\%$  maka kebijakan dividen akan turun sebesar  $50.01979$  dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Penelitian ini didukung (Lestari et al., 2021) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berkorelasi negatif terhadap kebijakan dividen. Hubungan negatif antara pembayaran dividen dan kepemilikan saham manajerial adalah karena peningkatan kepemilikan saham manajerial seperti yang digunakan sebagai mekanisme tata kelola internal. Selanjutnya dapat dijelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak signifikan memengaruhi kebijakan dividen dan memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa adanya kepemilikan manajerial di perusahaan, maka kebijakan dividen berorientasi menurun. Pada umumnya kepemilikan manajerial didalam suatu perusahaan mempunyai tingkat persentase kepemilikan yang berjumlah sangat kecil. Ketika jumlah persentase kepemilikan yang berjumlah kecil tersebut dihubungkan dengan kebijakan dividen yang telah dihasilkan oleh perusahaan maka pihak manajemen akan memiliki kecenderungan pada akhirnya

hanya memilih untuk memperoleh rasio pembayaran dividen yang rendah bahkan cenderung mengarah ke capital gain.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel bebas (leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (variabel terikat). Persentase pengaruh dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini terhadap kebijakan dividen yaitu 72.52%. Sementara sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yaitu sebesar 27.48%. Secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial berhubungan negative dengan kebijakan dividen dan leverage memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence Of Malaysian Listed Firms. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship*, 4(10), 35-44.
- Al-Kuwari, D. 2010. To Pay or Not To Pay: Using Emerging Panel Data to Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 42 (2010) © Euro Jour-nals Publishing, Inc.*
- Ariandani, P.S., dan Yadnyana, I. K. (2016). Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(1): h: 615-634.
- Bansaleng, Resky D.V., Parengkuan Tommy, dan Ivonne S. Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food and Beveragedi Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA*, Vol. 2, No.3, September 2014, Hal. 817-830.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Devi, Ni Putu Yunita dan Ni Made Adi Erawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 3, Hal. 709-716.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Karina, Maria Claudia dan Darsono. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 3, Hal. 1-10.
- Kazucu, Narman. 2015. *Determinants of Dividend Policy: A Panel Data Analysis for Turkish Listed Firms. International Journal of Business and Management*, Vol. 10, No. 11.

- Khalid, Saniadan Mobeen Ur Rehman. 2015. *Determination of Factors effecting the Dividend policy of Organizations. International Journal of Information, Business and Management*, Vol.7, No. 3.
- Lestari, P., Masitoh, E., & Siddi, P. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2), 14-30.
- Lin, O. C., Thaker, H. M., & Khaliq, A. (2018). The Determinants of Dividend Payout: Evidence from the Malaysian Property Market. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 27-46.
- Nuhu, E., Musah, A.B., and Senyo, D.B. 2014. Determinants of Dividend Payout of Financial Firms and Non-Financial Firms in Ghana. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 4, No.3, July 2014*.
- Prastika, T., & Dahlia. (2015). Pengaruh ROE, leverage, dan sales growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go public di BEI tahun 2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta*, 2(2), 155-166.
- Putra, I. W., & Wiagustini, N. L. (2014). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *e-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(9), 2668-2684.
- Rachmad, Anggie Noor dan Dul Muid. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage dan Return on Assets (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3, Juli 2013, Hal. 1-11.
- Rais, B., & Santoso, H. (2017). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Universitas Kristen Krida Wacana*, 17(2), 111-124.
- Raissa, F. 2012. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia. [Journal.wima.ac.id/index.php/jumma/article/view/295/268](http://Journal.wima.ac.id/index.php/jumma/article/view/295/268).
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2017). *Essentials of corporate finance* (9th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Sari, K.A.N., dan Sudjarni, L.K. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 10, 2015:3346 – 3374.
- Sumanti, Jorenza Chiquita dan Marjam Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 1, Maret 2015, Hal. 1141-1151.
- Sumartha, E. (2016). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Economia Universitas Sebelas Maret Surakarta*, 12(2), 167-182.
- Tariq, A. 2015. The joint-determinants of leverage And dividend policy: a balanced panel Study of non financial firms of india and Pakistan. *European Scientific Journal April 2015 edition vol.11, No.10 ISSN: 1857 – 7881 (Print) e - ISSN 1857- 7431*.

- Wedhana, Niluh Ayu Novy Sajjana dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015. Determinasi Kebijakan Dividen Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 11, Hal. 3962-3990.
- Yudhanto, S., dan Aisjah, S. 2013. Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.