

BAB V

PENUTUP

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dengan menggunakan data populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Sampel yang diteliti adalah perusahaan yang membagikan dividen di masing-masing tahun 2011-2013 berjumlah 173 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow* (FCF) dan struktur kepemilikan yang diproksikan oleh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Keluarga dan Kepemilikan Asing dan diuji dengan regresi linear berganda pada tingkat signifikan lima persen (0,05).

5.1 Kesimpulan

Kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiaya investasi perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi *retained earnings* dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperolehnya, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Berikut adalah hasil dari masing-masing pengujian :

- a. Berdasarkan hasil normalitas menunjukkan bahwa penelitian ini bebas dari bias dan dapat dikatakan data terdistribusi secara normal.
- b. Berdasarkan analisis uji model (uji F) menunjukkan bahwa model fit dari persamaan regresi *free cash flow* (FCF), kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing terhadap *dividend payout ratio* (DPR).
- c. Berdasarkan uji koefisien determinasi (R^2), menunjukkan bahwa kemampuan variabel *free cash flow*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing dalam mempengaruhi variabel *dividend payout ratio* tergolong rendah.
- d. Berdasarkan hasil analisis regresi (uji-t) menunjukkan bahwa *free cash flow*, kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap *dividend payout*. Hal ini karena kepemilikan institusional lebih mementingkan stabilitas pendapatan (*return*) melalui pembagian dividen.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 173 data penelitian dari populasi sebesar 398 data penelitian, maka sampel <50% dari populasi

yang artinya masih jauh dari harapan peneliti untuk menginginkan data sampel yang mendekati populasi.

- b. Penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan hanya dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika perusahaan dimiliki institusi lain, maka penelusuran kepemilikan dilakukan dengan analisis kepemilikan piramida dan struktur lintas kepemilikan kemudian dapat diketahui jika saham pengendali perusahaan tersebut adalah individu (dewan direksi atau dewan komisaris), maka bisa dikategorikan sebagai kepemilikan keluarga.

5.3 Saran

Untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan seluruh perusahaan *go public* sebagai populasi penelitian karena banyak perusahaan-perusahaan yang membagikan dividen dan memiliki struktur kepemilikan yang lebih lengkap untuk dijadikan sampel penelitian. Dan untuk penelusuran kepemilikan keluarga tidak hanya dilihat dari nama dewan komisaris dan dewan direksi, tetapi juga dilihat dari nama personil-personil yang menempati posisi sebagai karyawan, *blockholder*, baik individual maupun membentuk suatu kelompok karena kemungkinan keluarga ada di posisi tersebut dan sesuai dengan yang dikemukakan oleh Anderson & Reeb (2003) dalam buku Sugiarto (2008).

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R.C., Mansi, S.A., & Reeb, D.M. 2003. "Founding Family Ownership and The Agency Cost of Debt". *Journal of Financial Economics*, 68, 263-285.
- Arifin, Zaenal. 2003. Masalah Keagenan dan Mekanisme Kontrol pada Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi yang Dikontrol Keluarga: Bukti dari Perusahaan Publik di Indonesia. Disertasi Doktor Ilmu Manajemen. Program Studi Manajemen. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Disertasi tidak dipublikasikan.
- Bekaert, G., dan Harvey, C. R. 1999. "Foreign Speculators and Emerging Equity Markets". Duke Univ. *Fuqua School of Business Working Paper*. No. 9721.
- Chai, D. H. 2010. "Foreign Corporate Ownership and Dividends". *Working Paper Centre for Business Research. University of Cambridge*. No. 401.
- Dini Rosdini. 2009. "Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Divident Payout Ratio*". *Working Paper in Accounting and Finance. Research Days, Faculty of Economics - Padjadjaran University, Bandung*.
- Gitman, L.J. 2003. *Principle of Managerial Finance*. 10 edition, USA: Addison Wesley.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ismiyanti, Fitri dan M.M. Hanafi 2003. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen : Analisis Persamaan Simultan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, 16-17 Oktober, hlm. 260-277.
- Jurica Lucyanda dan Lilyana. 2012. "Pengaruh *Free Cash Flow* dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol 4. No. 2. 129-138.
- Kartika, Andi. 2006. "Analisa Pengaruh *Free Cash Flow*, *Insider Ownership*, *Debt to Equity Ratio* dan *Growth Potential* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Infokam Nomor II*, September.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., dan Bradford, D. Jordan. 2003. *Fundamentals of Corporate Finance*. Boston : Irwin McGraw-Hill.

- Setiawan, M., Bernik, M., dan Sondari, M. C. 2006. "Pengaruh Struktur Penelitian, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi terhadap Kinerja Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta" laporan penelitian Universitas Padjadjaran Tidak Dipublikasikan.
- Sisca Christianty Dewi. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 10. No. 1. Hal. 47-58.
- Sugiarto. 2008. Kebijakan Dividend Perusahaan-Perusahaan Terbuka Non-Keuangan yang dikontrol Keluarga. *Akuntabilitas*.Maret 2008. Pp. 135-149.
- Sugiarto. 2008. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Bandung : Graha Ilmu.
- Sutrisno. 2001. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio". *TEMA*. Vol. 2 No. 1.
- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*". *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Uyara, Ali Sani dan Askam Tuasikal. 2003. "Moderasi Aliran Kas Bebas terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal dengan Earnings Response Coefficients". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 6 No. 2.
- Wang, J. 2007. "The Causal Relationship between Foreign Ownership and Stock Volatility in Indonesia". http://centerforpbbefr.rutgers.edu/2007/Papers/084-volatility%20causality_Vietnam.pdf. Di akses tgl 27 Juli 2011.
- White, I Gerald., et.al. 2003. *The Analysis and Use of Financial Management*. John Wiley & Sons, Inc.
- Yulius Ardy W. dan Yeterina. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 15. No. 1. 15-26.