

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEPEMILIKAN PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

FRISMA OKTAVIA KHAIRUNNISA
NIM : 2013310683

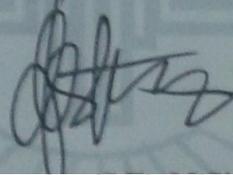
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Frisma Oktavia Khairunnisa
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 01 Oktober 1994
N.I.M : 2013310683
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional, Kepemilikan Publik, dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

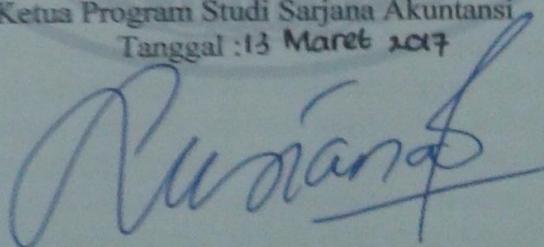
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 13 Maret 2017



(Dr. Sasongko Budisusetyo, S.E., M.Si., CA., CPA., CPMA.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 13 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., QIA., CPSAK)

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN PUBLIK, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Frisma Oktavia Khairunnisa

STIE Perbanas Surabaya

Email: frisma.oktavia@gmail.com

Jl. Wonorejo Permai Utara III No.16, Surabaya 60296, Indonesia

ABSTRACT

Dividend is the distribution of company profits to investors as a form of stock returns has been invested into the company. Sometimes, a company must consider the distribution of dividends to investors. Dividend policy is a decision of the considerations about the distribution profits. These considerations as to whether the company's profit earned will be distributed to investors in the form of dividends or will be retained in the form of retained earnings for reinvestment companies. This study aimed to determine the influences of managerial ownership, institutional ownership, public ownership, and firm size on dividend policy in banking companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. Dividend policy is dependent variable while managerial ownership, institutional ownership, public ownership, and firm size are independent variable. There are 70 samples using purposive sampling method and data used are secondary data. The data were analyzed by using multiple linier regression analysis. The result of this research showed that institutional ownership, public ownership, and firm size have a significant effect on dividend policy, while managerial ownership has no significant effect on dividend policy. To get better research result, further researches may add other variable that influences on dividend policy and use other than banking companies.

Keywords : *manajerial ownership, institutional ownership, public ownership, and firm size*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian yang baik akan mendorong dan memberi kemudahan para investor dalam melakukan kegiatan investasi di perusahaan terutama perusahaan perbankan. Hal ini dibuktikan dengan adanya penurunan BI Rate. Menurut Sasmito (Liputan6, 18 Maret 2016) menyatakan bahwa pemangkasan pada BI Rate dari level 7% ke 6% sudah cukup membantu dalam perekonomian Negara Indonesia.

Investor merupakan seseorang yang berinvestasi di suatu perusahaan dan mendapatkan pengembalian keuntungan berupa dividen. Dalam hal ini, investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen yang relatif

stabil atau cenderung meningkat. Hal ini dikarenakan investor beranggapan bahwa jika melakukan investasi pada kebijakan dividen yang relatif stabil maka pengembalian keuntungannya akan lebih terjamin. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan tentang adanya kebijakan dividen.

Pada umumnya perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan kebijakan dividen. Terdapat dua pilihan yang menjadi masalah perusahaan, yaitu membagikan laba perusahaan berupa dividen kepada pemegang saham atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali di masa yang akan datang. Sesuai dengan permasalahan atau fenomena yang ada, terdapat permasalahan mengenai

kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan. Permasalahan tersebut mengenai perbedaan kebijakan dividen di setiap perusahaan.

Terdapat beberapa perusahaan perbankan yang lebih cenderung menahan labanya sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk menambah modal perusahaan. Hal ini dialami oleh Bank Tabungan Negara (Kompas, 25 Maret 2015) bahwa Bank BUMN paling buncit yang memutuskan pembagian dividen adalah Bank Tabungan Negara (BTN). Dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) BTN, kemarin, diputuskan bahwa pembagian dividen senilai Rp 223 miliar atau setara dengan 20 persen dari laba bersih tahun 2014. Tahun sebelumnya, porsi pembayaran dividen atau pay out ratio BTN mencapai 30 persen. Menurut Direktur Utama BTN Maryono (Kompas, 25 Maret 2015), Tujuan pemegang saham mengurangi rasio dividen BTN adalah untuk mendukung pembiayaan program sejuta rumah. BTN mendukung program sejuta rumah yang dicanangkan oleh pemerintah. Kebijakan tersebut dapat mempercepat penyelesaian masalah backlog perumahan nasional. Dari sisi permodalan, BTN akan tetap mengandalkan pertumbuhan laba, selain penurunan rasio dividen untuk memperkuat modal. Dengan adanya permasalahan tersebut, dapat menimbulkan konflik yang sering disebut dengan konflik keagenan.

Kartika dan Suarjaya berpendapat bahwa konflik keagenan muncul karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan manajemen dan pemegang saham dengan kreditur. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan mengenai proporsi atau struktur kepemilikan antara manajer dengan pemegang saham. Manajemen perusahaan merasa tidak harus berkonsentrasi secara optimal pada kemakmuran pemegang saham (Kartika dan Suarjaya, 2015).

Struktur kepemilikan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dimana terdapat tiga macam dari struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan konstitusional, dan kepemilikan

publik. Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan, kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki oleh pemerintah atau pihak institusi, dan kepemilikan publik adalah saham yang dimiliki oleh pihak publik dan masyarakat.

Beberapa penelitian telah meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Hasil pada penelitian Chen dan Steiner (1999) dalam (Damayanti, 2015) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pernyataan ini berbeda dengan hasil pada penelitian Turiyasingura (2000) dalam (Damayanti, 2015) yang menemukan bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen secara signifikan berhubungan positif. Menurut hasil penelitian dari Ashamu (2012) dan Larasati (2011) dalam (Suarjaya dan Kartika, 2015), Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, pernyataan ini berbeda dengan penelitian dari Siregar (2011), Soesetio (2012) Hasnawati (2013), Ansori (2010), Tivanie (2008) dan Cruthley (2000) dalam (Suarjaya dan Kartika, 2015), yang menemukan bahwa Struktur kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

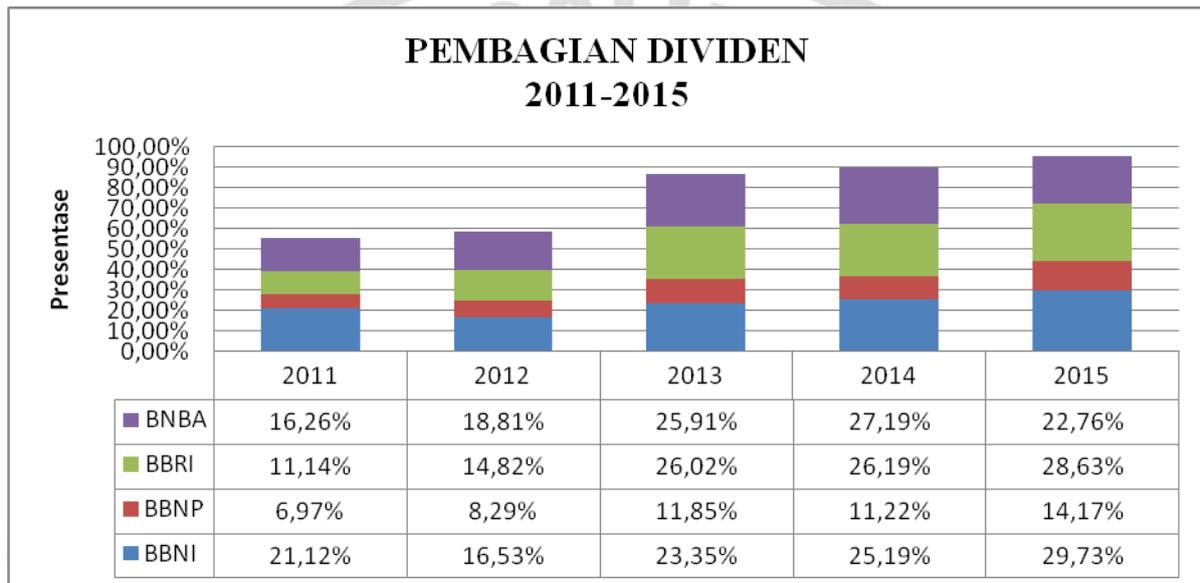
Ukuran perusahaan yang baik dapat berdampak positif bagi kinerja perusahaan. Dimana ukuran perusahaan merupakan faktor penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kartika Nuringsih berpendapat bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan membayar dividen lebih tinggi daripada perusahaan yang kecil. Hal ini dikarenakan laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang besar lebih stabil, sedangkan perusahaan yang kecil lebih memilih untuk mengalokasikannya pada laba ditahan yang nantinya akan

digunakan dalam menambah aset perusahaan (Kartika Nuringsih, 2005 : 120) dalam (Damayanti, 2015).

Dengan adanya permasalahan atau fenomena yang disebutkan, maka penelitian ini penting untuk dilaksanakan. Penelitian ini berfokus pada penelitian mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, dan Ukuran Perusahaan terhadap

Kebijakan Dividen di Perusahaan Perbankan. Perusahaan Perbankan menjadi obyek penelitian karena pada saat ini banyak fenomena yang menjelaskan bahwa perusahaan perbankan mengalami peningkatan dalam pembagian dividen.

Berikut ini merupakan ringkasan peningkatan pembagian dividen dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 pada perusahaan perbankan :



Sumber : idx.co.id, laporan keuangan, data diolah

Gambar 1.1

GRAFIK PEMBAGIAN DIVIDEN TAHUN 2011-2015

Pada grafik di atas, dapat dilihat bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan, diantaranya adalah PT. Bank Bumi Arta Tbk (BNBA), PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk (BBNP), dan PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). Dalam hal ini membuktikan bahwa pada saat ini banyak fenomena yang menjelaskan bahwa perusahaan perbankan mengalami peningkatan dalam pembagian dividen.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya hubungan kontraktual yang terjadi antara pihak

prinsipal, yaitu pemegang saham dengan agen, yaitu manajer perusahaan (Alijoyo dan Zaini, 2004 : 6). Menurut Sugiarto, masalah keagenan timbul karena adanya perbedaan keinginan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan. Pihak pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan mempunyai kepentingan yang berbeda (Sugiarto, 2009 : 55). Pihak pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah yang cukup besar, sedangkan dari pihak manajemen perusahaan lebih mementingkan kepentingan perusahaan dengan cara mengurangi pembagian dividen. Hal ini dikarenakan pihak manajemen perusahaan akan menahan laba untuk diinvestasikan di masa depan (Jensen dan Meckling, 1976).

Dengan adanya masalah ini, maka kebijakan dividen merupakan alat yang

dapat mengatasi masalah yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan mengenai pembagian dividen perusahaan. Dimana, kebijakan dividen merupakan suatu pertimbangan atau keputusan perusahaan yang memperoleh laba dalam membagikan laba tersebut dalam bentuk dividen kepada pihak investor atau laba ditahan. Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan juga dapat meminimalisir masalah keagenan yang terjadi. Manajer perusahaan yang juga sebagai pemilik saham di perusahaan akan berjalan searah sesuai dengan kepentingan pihak pemegang saham. Manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena merasa turut bertanggung jawab terhadap segala resiko yang terjadi.

HIPOTESIS

Kepemilikan manajerial dapat meminimalisir konflik keagenan, dimana konflik keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan menyetarakan kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki kesempatan sebagai pemilik saham akan berhati-hati dalam mengambil keputusan karena merasa turut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula pembagian dividen perusahaan kepada pihak pemegang saham. Sehingga peneliti merumuskan hipotesis yang pertama yaitu:

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional sangat berperan penting bagi perusahaan untuk melakukan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan investor institusional bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Oleh

karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan dalam pembagian dividen perusahaan kepada pihak pemegang saham. Sehingga peneliti merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan publik berfungsi sebagai proteksi pihak investor dalam melindungi diri mereka dari kecurangan pembagian dividen yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan publik, maka semakin tinggi pula tingkat pembagian dividen perusahaan kepada pihak investor. Sehingga peneliti merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan adalah suatu alat ukur yang digunakan perusahaan untuk mengukur besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pihak investor. Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena lebih stabil dalam menghasilkan laba serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan (Kartika Nuringsih, 2005: 120). Hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan digunakan sebagai pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula tingkat pembagian dividen kepada pihak investor. Sehingga peneliti merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

METODE PENELITIAN

RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data berupa angka. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diambil dari pihak internal perusahaan dalam bentuk dokumen yang telah dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Penelitian ini termasuk dalam penelitian deskriptif, hal ini dikarenakan penelitian ini menguji hipotesis dan menjawab permasalahan-permasalahan yang ditemukan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linier berganda. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan uji statistik.

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL VARIABEL DEPENDEN KEBIJAKAN DIVIDEN (DPR)

Menurut Atmaja (2010:93), kebijakan dividen merupakan suatu keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan ketika perusahaan telah beroperasi dan memperoleh laba untuk dibagikan sebagai dividen kepada pihak investor ataupun laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan sebagai investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Pay Ratio (DPR). Rumus dari DPR diuraikan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Keterangan :

Dps = Jumlah Dividen Yang Dibagikan / Jumlah Saham Yang Beredar

Eps = Laba Tahun Berjalan Yang Diatribusikan Kepada Entitas Pemilik Induk / Jumlah Rata-Rata Tertimbang Saham Yang Beredar

VARIABEL INDEPENDEN

KEPEMILIKAN MANAJERIAL (KM)

Kepemilikan manajerial adalah suatu kepemilikan saham yang dapat diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor yang menanamkan saham di suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

Kepemilikan Manajerial

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

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL (KI)

Kepemilikan institusional menggambarkan jumlah saham yang dimiliki oleh instansi atau lembaga seperti perusahaan asuransi. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Masood dan Shah (2014), kepemilikan institusional dapat diperoleh dari perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut :

Kepemilikan Institusional

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

KEPEMILIKAN PUBLIK (KP)

Kepemilikan publik adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan yaitu pihak publik atau masyarakat. Kepemilikan publik dapat dirumuskan sebagai berikut :

Kepemilikan Publik

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

UKURAN PERUSAHAAN (SIZE)

Ukuran perusahaan adalah suatu alat ukur yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pihak investor. Menurut Eko Koestiyanto (2013:6), ukuran perusahaan dapat diukur dengan :

**Ukuran Perusahaan = (Ln) Total Aset
POPULASI SAMPEL DAN TEKNIK
PENGAMBILAN SAMPEL**

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan go publik pada sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Perusahaan Perbankan menjadi obyek penelitian karena pada saat ini banyak fenomena yang menjelaskan bahwa perusahaan perbankan mengalami peningkatan dalam pembagian dividen. Pada penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling untuk menentukan sampel penelitian. Metode ini merupakan metode penentuan sampel dengan kriteria-

kriteria ataupun ketentuan-ketentuan tertentu. Kriteria ataupun ketentuan yang dimaksud adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara rutin atau tidak rutin mampu membagikan dividen pada periode 2011-2015.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit pada periode 2011-2015.
3. Laporan keuangan yang disajikan menggunakan satuan rupiah.
4. Saham perusahaan adalah saham yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan selalu aktif untuk diperdagangkan.

PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN

Kriteria Pemilihan Sampel	2011	2012	2013	2014	2015
Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	30	30	35	38	43
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara rutin atau non rutin	(18)	(17)	(21)	(23)	(27)
Jumlah Perusahaan Sampel	12	13	14	15	16
Total Perusahaan Sampel	70				

Sumber : ICMD dan idx.co.id, data diolah

Berdasarkan tabel pemilihan sampel penelitian di atas, dapat dilihat bahwa perusahaan yang telah memenuhi kriteria untuk tahun 2011 sebanyak 12 perusahaan, tahun 2012 sebanyak 13 perusahaan, tahun 2013 sebanyak 14 perusahaan, tahun 2014 sebanyak 15 perusahaan, dan tahun 2015 sebanyak 16 perusahaan. Jumlah perusahaan secara keseluruhan selama periode pengamatan, yaitu periode 2011 sampai dengan 2015 adalah 70 perusahaan.

**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN
ANALISIS DATA
UJI ASUMSI KLASIK
UJI NORMALITAS**

Menurut Imam (2013:160), Uji normalitas bertujuan untuk menguji model

regresi, apakah variabel dependen dengan independen dapat terdistribusi secara normal atau tidak normal. Pengaruh linier dari variabel pengganggu atau residual dapat dihilangkan dengan menggunakan uji normalitas. Uji Kolmogrov-Sminorv merupakan pengujian statistik yang dapat dilakukan untuk mengetahui uji normalitas data. Tingkat signifikansi dari uji normalitas adalah 0,05 atau 5%. Dari pengujian statistik tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H0 : Data residual terdistribusi secara normal

H1 : Data residual tidak terdistribusi secara normal

Dari hipotesis tersebut terdapat penetapan tingkat signifikansi, yaitu $\alpha = 5\%$.

Dengan begitu, terdapat dua pilihan dalam pengambilan keputusan, yaitu :

1. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka data residual tidak terdistribusi secara normal (H_0 ditolak).
2. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka data residual terdistribusi secara normal (H_0 diterima).

HASIL UJI NORMALITAS SEBELUM OUTLIER

N		70
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.19985911
	Absolute	0.205
Most Extreme Differences	Positive	0.205
	Negative	-0.119
Kolmogorov-Sminorv Z		1.714
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.006

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas menunjukkan hasil dari uji normalitas sebelum outlier dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) adalah 0,006. Dalam hal ini menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) kurang dari tingkat signifikansi ($0,006 < 0,05$).

UJI AUTOKORELASI

Menurut Imam (2013:110), uji autokorelasi merupakan pengujian statistik yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode

Dalam hal ini, dapat disimpulkan bahwa data masih belum terdistribusi secara normal. Oleh karena itu dilakukan outlier dan menghapus data outlier sebanyak 17 perusahaan. Sehingga, data akhir pada sampel penelitian sebanyak 53 perusahaan.

HASIL UJI NORMALITAS SESUDAH OUTLIER

N		53
Normal Parameters	Mean	-0.002863
	Std. Deviation	0.19985911
	Absolute	0.104
Most Extreme Differences	Positive	0.074
	Negative	-0.104
Kolmogorov-Sminorv Z		0.757
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.615

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas menunjukkan hasil uji normalitas setelah outlier dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Asym.Sig.(2-tailed) adalah 0,615. Dalam hal ini, menunjukkan bahwa nilai Asymp.Sig.(2-tailed) lebih dari sama dengan tingkat signifikansi ($0,615 \geq 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

$t-1$ (sebelumnya) dalam model regresi linier. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW). Dari pengujian statistik tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada autokorelasi

H_1 : Ada autokorelasi

HASIL UJI AUTOKORELASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	0.514	0.264	0.202	0.06425	2.130

Sumber : data diolah SPSS

Tabel di atas menunjukkan hasil dari uji autokorelasi. Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) sebesar 2,130. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 atau 5%, jumlah sampel 53 ($n=53$), dan jumlah independen variabel 4 ($k=4$), maka didapatkan nilai pada tabel, yaitu batas atas (du) 1,7288. Oleh karena itu, nilai Durbin Watson (DW) 2,130 lebih besar dari batas atas (du) 1,7288 dan kurang dari 4-1,7288 (4-du). Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

UJI MULTIKOLINIERITAS

Menurut Imam (2013:105), uji multikolinieritas merupakan pengujian statistik yang dilakukan dengan tujuan untuk menemukan adanya korelasi antara variabel independen satu dengan variabel independen yang lainnya dalam suatu model regresi linier. Hasil pengujian ini dapat dikatakan terjadi bias jika terdapat hubungan linier antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya. Selain itu, pengujian multikolinieritas dapat dilakukan dengan menggunakan metode Variance Inflation Factor (VIF) dengan Nilai Tolerance. Dapat dikatakan tidak ada gejala multikolinieritas, jika $VIF < 10$ dan Nilai Tolerance $> 0,01$.

UJI HETEROKEDASTISITAS

Menurut Santoso Imam (2013:139), Pengujian Heterokedastisitas Bertujuan Untuk Mengetahui Apakah Variabel Independen Berkontribusi Yang Sama Terhadap Variabel Dependen. Priyatno

HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Model	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.804	1.244
Kepemilikan Institusional (KI)	0.178	5.622
Kepemilikan Publik (KP)	0.186	5.386
Ukuran Perusahaan (Size)	0.884	1.131

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang lainnya. Selain itu, berdasarkan hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dalam hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Dan Halim Berpendapat Bahwa Heterokedastisitas Merupakan Suatu Keadaan Pada Model Regresi Dimana Terjadi Adanya Ketidaksamaan Varian Dari Residual Untuk Semua Pengamatan (Priyatno, 2010 Dan Halim, 2011). Uji Ini

Dapat Dideteksi Dengan Menggunakan Uji Glejser. Dapat Dikatakan Heteroskedastisitas Jika Varian Dari Residual Satu Pengamatan Ke Pengamatan Lainnya Tidak Tetap. Dengan Kata Lain, Apabila Nilai Probabilitas Signifikansinya Di Atas 0,05 Maka Dapat Dikatakan Tidak Terjadi Heteroskedastisitas.

HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS

Model	T	Sig
(Constant)	1.838	0.072
Kepemilikan Manajerial (KM)	-0.912	0.367
Kepemilikan Institusional (KI)	-0.747	0.459
Kepemilikan Publik (KP)	-1.105	0.275
Ukuran Perusahaan (Size)	-1.093	0.28

a. Dependent Variable : AbsUt

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang

memiliki nilai signifikan $< 0,05$ atau 5%. Dalam hal ini, dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai absolut Ut (AbsUt), sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif merupakan analisis yang dapat menjelaskan gambaran atau deskriptif dari masing-masing variabel penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Gambaran atau deskriptif tersebut meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata yang digunakan untuk mengukur nilai sentral dari distribusi data, dan standar deviasi yang digunakan untuk mengukur suatu penyimpangan data dari nilai rata-rata.

HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Dividend Payout Ratio (DPR)	53	6,23%	33,71%	20,80%	7,19%
Kepemilikan Manajerial (KM)	53	0%	51.09%	5.17%	15.06%
Kepemilikan Institusional (KI)	53	11.03%	99.86%	70.60%	22.24%
Kepemilikan Publik (KP)	53	2,01%	88.44%	31.01%	22.36%
Ukuran Perusahaan (Size)	53	28.540	34.409	31.851	1.896
Valid N (listwise)	53				

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas menjelaskan mengenai hasil dari uji statistik deskriptif secara keseluruhan setelah adanya data outlier pada saat pengujian awal. Dimana data awal sebanyak 70 perusahaan berkurang sebanyak 17 perusahaan. Sehingga data akhir yang didapatkan adalah sebanyak 53 perusahaan.

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai mean dari masing-masing independen variabel yaitu,

variabel kepemilikan manajerial sebesar 5,17% dengan std. deviasi sebesar 15,06%. Dalam hal ini, jika nilai mean kurang dari std. deviasi maka dapat dikatakan data tersebut bersifat heterogen yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki sebaran data yang bervariasi. Variabel kepemilikan institusional sebesar 70,60% dengan std. deviasi sebesar 22,24%. Dalam hal ini, jika nilai mean lebih besar

dari std. deviasi maka dapat dikatakan tersebut bersifat homogen yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki sebaran data yang tidak bervariasi. Variabel kepemilikan publik sebesar 31,01% dengan std. deviasi sebesar 22,36%. Dalam hal ini, jika nilai mean lebih besar dari std. deviasi maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat homogen yang berarti bahwa variabel kepemilikan publik memiliki sebaran data yang tidak bervariasi. Variabel ukuran perusahaan (size) sebesar 31.8512 dengan std. deviasi sebesar 1,8957. Dalam hal ini, jika nilai mean lebih besar dari std. deviasi maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat homogen yang berarti

bahwa data bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran data yang tidak bervariasi.

Sedangkan, untuk variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan DPR (Dividend Payout Ratio) dan nilai mean dari DPR (Dividend Payout Ratio) adalah sebesar 20,80% dengan std. deviasi sebesar 7,19%. Dalam hal ini, jika nilai mean lebih besar dari std. deviasi maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat homogen yang berarti bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki sebaran data yang tidak bervariasi.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dari variabel independen terhadap variabel

dependen dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu, analisis regresi dihasilkan dengan cara memasukkan data variabel ke dalam fungsi regresi.

HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	
(Constant)	0.157	0.187	
1			
Kepemilikan Manajerial(KM)	-0.088	0.066	-0.184
Kepemilikan Institusional (KI)	-0.308	0.095	-0.953
Kepemilikan Publik (KP)	-0.229	0.092	-0.711
Ukuran Perusahaan (Size)	0.011	0.005	0.285

a. Dependent Variable : DPR

Sumber : data diolah SPSS

Persamaan yang dihasilkan untuk model regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berganda

β_3 : Kepemil
 β_4 : Ukuran Perusahaan (Size)
 e : Standard Error

$$DPR = 0,157 + (0,088) KM + (0,308) KI + (0,229) KP + 0,011 SIZE + e$$

Keterangan :

DPR : Diividend Payout Ratio
 α : Konstant
 β_1 : Kepemilikan Manajerial
 β_2 : Kepemilikan Institusional

Dari persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Nilai α sebesar 0,157 adalah nilai konstanta. Nilai ini menunjukkan bahwa jika variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan bernilai konstan,

maka variabel dependen, yaitu kebijakan dividen akan bernilai 0,157.

- b. Pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen adalah negatif dengan nilai (β_1) sebesar -0,088. Dalam hal ini dapat diartikan jika kepemilikan manajerial dinaikkan sebesar 1%, maka terjadi penurunan nilai pada kebijakan dividen sebesar 0,088 atau 8,8 % dan kebijakan dividen dianggap bernilai konstan.
- c. Pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen adalah negatif dengan nilai (β_2) sebesar -0,308. Dalam hal ini dapat diartikan jika kepemilikan institusional dinaikkan 1% maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,308 atau 30,8% dan kebijakan dividen dianggap bernilai konstan.
- d. Pengaruh dari kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen adalah negatif dengan nilai (β_3) sebesar -0,229. Dalam hal ini dapat diartikan jika kepemilikan publik dinaikkan 1% maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,229 atau 22,9% dan

kebijakan dividen dianggap bernilai konstan.

- e. Pengaruh dari size terhadap kebijakan dividen adalah positif dengan nilai (β_4) sebesar 0,011. Dalam hal ini dapat diartikan jika kepemilikan publik dinaikkan 1% maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 1,1% dan kebijakan dividen dianggap bernilai konstan.

PENGUJIAN HIPOTESIS KOEFISIEN DETERMINASI

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan dari variasi variabel independen yang dapat menerangkan variabel dependen. Batasan untuk nilai koefisien determinasi (R^2) adalah dari nol sampai dengan satu. Jika nilai dari koefisien determinasi (R^2) semakin mendekati satu atau $R^2 = 1$, maka dapat dikatakan bahwa model tersebut semakin baik.

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.514	0.264	0.202	0.064249529

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square adalah 0,202. Dalam hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 20,2% dari variabel dependen, yaitu kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, untuk sisanya sebesar 79,8% (100%-20,2%) dijelaskan oleh variabel lain atau sebab-sebab di luar model.

UJI STATISTIK F

Pada penelitian ini, uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dari variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen memiliki data yang fit atau tidak dengan penetapan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Dalam hal ini, jika nilai signifikansi hasil uji statistik $F < 0,05$ atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah model yang fit. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah model yang tidak fit.

HASIL UJI STATISTIK F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	0.071	4	0.018	4.301	0.005
	Residual	0.198	48	0.004		
	Total	0.269	52			

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi uji statistik sebesar 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ atau 5% dan dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti bahwa variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan merupakan model regresi yang fit karena berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen.

UJI STATISTIK T

Uji signifikansi T bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh secara parsial dari variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Dalam

hal ini, jika nilai signifikans hasil uji statistik $T < 0,05$ atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

HASIL UJI STATISTIK T

	Model	T	Sig
1	(Constant)	0.841	0.405
	Kepemilikan Manajerial (KM)	-1.330	0.190
	Kepemilikan Institusional (KI)	-3.245	0.002
	Kepemilikan Publik (KP)	-2.472	0.017
	Ukuran Perusahaan (Size)	2.162	0.036

a. Dependent Variable : DPR

Sumber : data diolah SPSS

Pada tabel di atas dapat diketahui nilai signifikansi dari hasil uji statistik T untuk masing-masing variabel. Berikut ini adalah penjelasannya :

1. Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil uji statistik T menunjukkan nilai signifikansinya

sebesar 0,190. Dalam hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji T sebesar $0,190 \geq 0,05$ atau 5% dan dapat disimpulkan bahwa terjadi penolakan pada hipotesis pertama, dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil uji statistik T menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,002. Dalam hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji T sebesar $0,002 < 0,05$ atau 5% dan dapat disimpulkan bahwa terjadi penerimaan pada hipotesis kedua, dimana kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil uji statistik T menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,017. Dalam hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji T sebesar $0,017 < 0,05$ atau 5% dan dapat disimpulkan bahwa terjadi penerimaan pada hipotesis ketiga, dimana kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Hipotesis keempat ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil uji statistik T menunjukkan nilai signifikansinya sebesar 0,036. Dalam hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji T sebesar $0,036 < 0,05$ atau 5% dan dapat disimpulkan bahwa terjadi penerimaan pada hipotesis keempat, dimana ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

PEMBAHASAN PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka suatu perusahaan dapat meminimalisir adanya konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham atau investor. Manajer perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan menyetarakan

kepentingannya sebagai pemegang saham. Manajer yang memiliki kesempatan sebagai pemilik saham akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena merasa turut serta dalam menerima konsekuensi dari pengambilan keputusan tersebut.

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan uji statistik, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama ditolak. Pada dasarnya dalam teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat meminimalisir adanya masalah keagenan yang terjadi antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Namun, dalam hal ini proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen juga harus dipertimbangkan. Jika manajemen memiliki proporsi kepemilikan saham yang terlalu besar, maka akan berdampak buruk bagi perusahaan. Oleh karena itu perlu adanya pembatasan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Sehingga, kewenangan manajemen dalam pengambilan keputusan pembagian dividen juga dibatasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Meharani, Moradi, dan Eskandar (2011) serta Devi dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari pembahasan yang sudah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan terdapat

beberapa perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial namun mampu membayarkan dividen dan jumlah dividen yang dibayarkan memiliki nilai yang hampir sama dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial namun perusahaan tersebut mampu membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi jumlah pembagian dividen pada perusahaan.

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Pada dasarnya kepemilikan institusional sangat berperan penting bagi perusahaan untuk melakukan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan investor institusional bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka manajer akan terdorong untuk bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan agar dapat mengamankan kepentingan pemegang saham.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan uji statistik kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Besarnya proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dapat menentukan efektifitas tingkat pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan investor dari pihak institusi juga berperan dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, Manulu, dan Octavianus (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari pembahasan yang sudah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusi, maka dapat membantu dalam melakukan monitoring atau pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Sehingga, manajer akan terdorong untuk bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan.

PENGARUH KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Kepemilikan publik adalah saham yang dimiliki oleh pihak publik. Dimana, dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak publik, maka dapat berfungsi sebagai proteksi pihak investor dalam melindungi diri mereka dari kecurangan pembagian dividen yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan uji statistik kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh pihak publik mengakibatkan besarnya pengaruh pihak publik dalam memberikan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Hal ini dikarenakan investor pihak publik juga berperan dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ida dan

Sunandar (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari pembahasan yang sudah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. hal ini dikarenakan, dengan adanya investor dari pihak publik dapat membantu investor lainnya dalam melakukan pengawasan agar manajemen perusahaan bertindak lebih hati-hati dan menghindari kecurangan dalam pengambilan keputusan.

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Ukuran perusahaan (Size) adalah suatu alat ukur yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengukur besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pihak investor. Selain itu, ukuran perusahaan juga berperan penting dalam pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pihak investor.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan uji statistik ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima. Dalam hal ini, besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan besar cenderung memberikan pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena mereka merasa lebih stabil dalam menghasilkan laba serta lebih mampu dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. 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

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Devi dan Erawati (2014) serta Elita, Topowijoyono, dan Azizah (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Samrotun (2015) dan Damayanti (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari pembahasan yang sudah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan 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 membayar 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

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

KESIMPULAN
Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institsiuonal, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode 2011 sampai dengan periode 2015 dengan sampel sebanyak 70 perusahaan yang didapat dari teknik pengambilan, yaitu teknik *purposive*

sampling. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang telah dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji asumsi klasik yang terdiri dari (uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas), analisis deskriptif, analisis linier berganda, dan pengujian hipotesis yang terdiri dari (uji koefisien determinasi, uji signifikan F, dan uji signifikan T).

Hasil pengujian yang dilakukan sudah sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu mengetahui pengaruh dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan periode 2011-2015. Berikut ini adalah kesimpulan dari pembahasan-pembahasan mengenai hasil dari pengujian statistik yang telah dilakukan :

1. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Variabel kepemilikan publik berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

KETERBATASAN

Pada penelitian ini tentunya memiliki kekurangan yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut antara lain :

1. Data penelitian tidak tergolong data yang terdistribusi secara normal,

sehingga dilakukan *outlier* dengan menghapus data *outlier* dari sampel yang dipilih.

2. Selama periode pengamatan, yaitu periode 2010 sampai dengan 2015 banyak perusahaan perbankan yang tidak membagikan dividen tiap tahunnya.

SARAN

Dengan adanya keterbatasan-keterbatasan yang telah disampaikan di atas, maka peneliti memberikan beberapa saran yang dapat digunakan dalam mengembangkan penelitian yang akan mendatang sebagai berikut :

1. Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan sektor perusahaan yang memiliki jumlah perusahaan yang banyak.
2. Dalam penelitian selanjutnya, diharapkan menambah variabel independen lain yang memiliki hubungan dengan kebijakan dividen agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul, Halim. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Ghalia Indonesia
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Bekasi : Mitra Wacana Media
- Antonius Alijoyo dan Subarto Zaini. 2004. *Komisaris Independen "Penggerak Praktik GCG di Perusahaan"*. Jakarta : PT. Indeks Kelompok Gramedia
- Ariyanti, Fiki. "Bi Rate Turun Diprediksi Dorong Konsumsi Dan Investasi". 18 Maret 2016. <http://Bisnis.Liputan6.Com/Read/2462077/Bi-Rate-Turun-Diprediksi-Dorong-Konsumsi-Dan-Investasi>
- Bodie, Kane Alex, Marcus Alan. (2006). *Investasi "Alih Bahasa oleh Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo"*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene. F., dan Houston, Joel. F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Damayanti, I. P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Return On Assets, Dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi*, 11(2).
- Devi, N. P. Y., & Erawati, N. M. A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 709-716.
- Efni, Y. (2013). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial Dan Aliran Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 19(01).
- Erlangga Djumena. "Setoran Dividen Bank BUMN Naik Tipis". 23 April 2016. <http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/03/25/084123326/Setoran.Dividen.Bank.BUMN.Naik.Tipis>
- Farida, I., & Sunandar, S. (2015). Pengaruh Cash Ratio, Growth, Debt To Equity Ratio Dan Kepemilikan Publik Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Bisnis*, 12(2).
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of financial economics*. 3(4). Pp 305-360.
- Kurniawati, L., Manalu, S., & Octavianus, R. J. N. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen, dan Harga Saham. *Jurnal Manajemen*, 15(1).
- Lukas, Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : ANDI
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Pt Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calypra: Jurnal*

Ilmiah Mahasiswa Universitas
Surabaya, 2(1).

Mahaputra, G. A., & Wirawati, N. G. P. (2014). Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 695-708.

Purnama Sari, N. K. A., & Budiasih, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 2439-2466.

Samrotun, Y. C. S. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Paradigma*, 13(01), 92-103.

Skousen, Fred. 2009. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi 16. Buku 2. Edisi Terjemahan. Jakarta : Salemba Empat

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan, dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta : Graha Ilmu

Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1).

“Teori Kepemilikan Perusahaan Dan Pengertian Kepemilikan Perusahaan”. 28 Maret 2013. [Http://Pustakabakul.Blogspot.Co.Id/2013/06/Teori-Kepemilikan-Perusahaan-Dan.Html](http://Pustakabakul.Blogspot.Co.Id/2013/06/Teori-Kepemilikan-Perusahaan-Dan.Html)

Ulwan, Nashinun. “Uji Asumsi Autokorelasi Dengan Durbin Watson Test”. 23 Juni 2016. [Http://Www.Portal-Statistik.Com/2014/05/Uji-Asumsi-Autokorelasi-Dengan-Durbin.Html](http://Www.Portal-Statistik.Com/2014/05/Uji-Asumsi-Autokorelasi-Dengan-Durbin.Html)

www.idx.co.id

Wen, Y., & Jia, J. (2010). Institutional ownership, managerial ownership and dividend policy in bank holding companies. *International Review of Accounting, Banking and Finance*, 2(1), 8-21.