

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

NUR HAZEN
2014310832

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nur Hazen
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 09 Juni 1996
N.I.M : 2014310832
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Kosentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*,
Profitabilitas dan *Sales Growth* terhadap Kebijakan
Dividen

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 27-05-2019



(Dra. Nur Suci I Mei Murni, Ak., M.M., CA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 27-05-2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., AK., M.SI., CA, CIBA, CMA)

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*,
PROFITABILITAS DAN *SALES GROWTH*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

NUR HAZEN

STIE Perbanas Surabaya

Email : hzn.nur@gmail.com

ABSTRACT

Dividend policy is a decision whether the profits obtained by the company at the end of the year will be distributed to shareholders in the form of dividends or retained earnings to increase capital to finance investment in the future. This study aims to determine the effect of managerial ownership, leverage, profitability and sales growth on dividend policy. The population used in this study are automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique in this study used purposive sampling. Data analysis is processed using SPSS 23. The results of this study indicate that managerial ownership, leverage and sales growth variabel influence dividend policy, while profitability variables do not affect dividend policy.

Keywords : *Dividend Policy (DPR), Managerial Ownership (KM), Leverage (DER), Profitability (ROA) and Sales Growth (SG).*

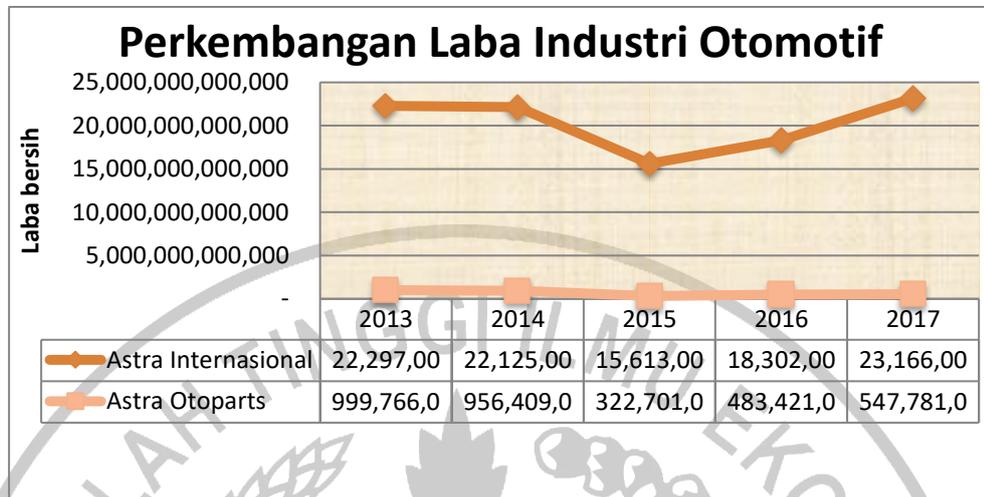
PENDAHULUAN

kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Pada umumnya, Industri Otomotif di Indonesia dapat dikatakan sukses karena selalu mengalami peningkatan pendapatan

disebabkan perilaku konsumtif masyarakat Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya masyarakat yang memiliki kendaraan pribadi, sehingga penjualan kendaraan bermotor selalu mengalami peningkatan. Kenyataan yang terjadi saat ini industri otomotif mengalami kelesuhan yang ditandai dengan menurunnya kinerja perusahaan pada PT Astra Internasional, Tbk pada tahun 2013-2017.

Tabel 1
Perkembangan Laba Industri Otomotif



Sumber : Laporan Keuangan PT Astra Internasional Tbk

Kinerja PT Astra Internasional Tbk (ASII) membuktikan laba Rp 15,6 triliun selama 2015 atau turun 25% dibandingkan 2014 yang senilai Rp 22,1 triliun. Adapun dividen final untuk tahun buku 2015 yang diusulkan sebesar Rp 4,57 triliun. Sepanjang tahun lalu, pendapatan Astra mencapai Rp 184,2 triliun, turun 9% dibandingkan 2014 yang mencapai Rp 201,7 triliun. “Penurunan pendapatan disebabkan oleh pelemahan di segmen otomotif, alat berat dan pertambangan, serta agribisnis,” Ungkap Presiden Direktur Astra Internasional Priyono Surgiarto dalam penjelasan resmi (beritasati.com).

Astra menghadapi pelemahan harga komoditas dan penurunan konsumsi domestik, sekaligus peningkatan kompetisi pada penjualan mobil serta kemerosotan kualitas kredit korporasi yang mengakibatkan penurunan kontribusi pada semua segmen kecuali teknologi informasi. Laba bersih dari grup otomotif turun 12% menjadi

sebesar Rp 7,5 triliun pada tahun 2015. Secara total pelemahan permintaan otomotif selama tahun lalu disebabkan oleh perlambatan ekonomi. Selain itu kondisi diharga pasar mobil yang disebabkan oleh kelebihan kapasitas produksi terus memberikan dampak negatif terhadap laba bersih. “Bisnis komponen otomotif juga memberikan kontribusi yang lebih rendah, karena berkurangnya volume dan pelemahan nilai tukar rupiah,” jelas Priyono. Astra Otoparts, pada grup bisnis komponen, mencatat penurunan laba bersih sebesar 63% menjadi Rp 319 miliar, yang disebabkan oleh penurunan kontribusi dari bisnis manufaktur akibat penurunan di pasar OEM dan rupiah yang semakin melemah. Pelemahan terjadi meskipun ada sedikit peningkatan pendapatan dari pasar ekspor dan suku cadang.

Astra Internasional bakal mengajukan dividen final sebesar Rp 113 per saham untuk pemegang saham 40,48 miar saham perseroan.

Dividen tersebut lebih rendah dibandingkan tahun buku 2014 yang sebesar Rp 142 per saham. Perseroan akan mengusulkan dividen tersebut dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) pada april 2016.

Persetujuan dividen final akan diajukan bersama dividen interim sebesar Rp 64 per saham yang telah dibagikan pada tahun lalu. Dengan demikian, total dividen untuk tahun buku 2015 sebesar Rp 117 per saham atau lebih rendah dibandingkan 2014 yang senilai Rp 216 per saham “Jumlah dividen mewakili rasio pembagian dividen sebesar 50%,” ujar Priyono (beritasatu.com). penurunan laba bersih berdampak pada penurunan jumlah dividen yang dibagikan.

Kepemilikan manajerial merupakan perbandingan kepemilikan saham manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Leverage merupakan penggunaan dana atau aktiva yang memiliki beban tetao untuk memperbesar tingkat penghasilan perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori *signalling* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan sangat baik. Menurut Jogyanto (2010 : 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengamatan akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika

memperoleh laba suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan pada akhir periode.

Sales growth mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan yang akan datang.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2013-2017, karena datang lebih *up to date*. Pemilihan periode 2013-2017 diharapkan dapat menjelaskan kondisi perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini penting dilakukan karena untuk mengetahui sejauh mana pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini berjudul **“Pengaruh kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas dan sales growth terhadap kebijakan dividen”**.

pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Kenaikan dividen yang tinggi yang diharapkan merupakan sinyal pada investor bahwa manajemen perusahaan tersebut akan meramalkan profit di masa akan datang akan baik. Cara melihat sinyal perubahan dividen yaitu dilihat dari reaksi harga saham yang

diukur menggunakan *return* atau *abnormal return*.

Penelitian ini menggunakan teori signal karena teori ini menekankan pada pemberian informasi/signal mengenai keterangan, gambaran maupun catatan kepada calon investor. Hal ini, akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Apabila suatu kinerja perusahaan baik maka akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan naik dan nilai perusahaan akan naik jugak.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajer maka manajemen akan cenderung menahan dividen, karna manajer akan mengambil keputusan seperti meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan laba ditahan untuk pendanaan perusahaan dimasa akan datang.

Pembagian dividen bertujuan untuk memaksimalkan pemegang saham termasuk manajemen yang memiliki saham perusahaan. Dengan membayarkan dividen maka perusahaan dimata investor diharapkan memiliki nilai tinggi. Hasil yang diperoleh Ferlianto dkk (2018) dan Khaliq (2018) bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian pendapatannya untuk keperluan tersebut.

Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham pun rendah. Hal ini dikarenakan apabila utang perusahaan tinggi maka akan mengakibatkan beban utang yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang dari pada pembagian dividen. Hasil yang diperoleh Ali (2018), Gohar (2018) dan Hasanah (2017) bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat keuntungan yang besar akan meningkatkan kecenderungan dalam membayarkan dividen lebih. Jika suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam mendapatkan keuntungan atau laba yang tinggi maka cenderung akan membayar keuntungannya lebih

besar sebagai dividen. Sehingga semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hasil yang diperoleh Ali (2018), Arifah (2018) dan Maidiana (2017) bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Kebijakan Dividen

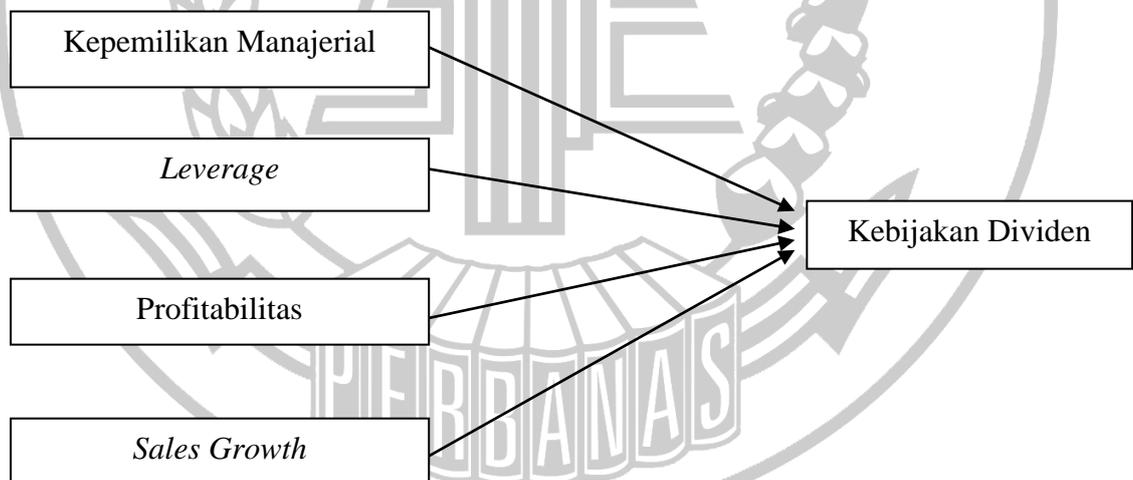
Pertumbuhan penjualan perusahaan yang tumbuh pesat maka cenderung mampu membagikan

dividen yang lebih tinggi, karena pertumbuhan penjualan yang cepat mencerminkan pendapatan perusahaan. Jadi dividen yang tinggi merupakan cara untuk meningkatkan para pemegang saham agar menerima tingkat keuntungan yang normal dari modal yang diinvestasikan di sebuah perusahaan. Hasil yang diperoleh Arifah (2018)

bahwa variabel *sales growth* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : *Sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.3
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode

2013-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut : (1)

Perusahaan otomotif yang tercatat di (BEI) periode 2013-2017. (2) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode penelitian. (3) Perusahaan yang memiliki data lengkap variabel penelitian. (4) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah Indonesia. Dari 65 perusahaan yang tercatat di idx, maka diperoleh 46 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai kriteria pemilihan sampel.

DATA PENELITIAN

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder. Teknik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi yang bersumber dari (BEI) Bursa Efek

Indonesia (www.idx.co.id) dan website perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth*.

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Menurut (Martono dan Harjito, 2007:13), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) merupakan keputusan atas laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambahkan modal guna membiayai investasi perusahaan dimasa akan datang.

$$\text{Dividend Payout ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut (Bodie, 2006), kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen

perusahaan sehari-hari. Kerananya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengawasi serta memonitor perilaku manajer, yang merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dapat meminimalisir biaya pegawai atau yang disebut *agency cost*.

$$\text{KMJR} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Leverage

Menurut (Syamsuddin 2001:89), *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan

yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. DER adalah rasio antara total utang dengan ekuitas dalam perusahaan yang memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) perusahaan (Sitanggang, 2014:23).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2011), menyatakan bahwa di mana rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak

perusahaan dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2013:305). ROA juga menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan asset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sales Growth

Sales growth adalah pertumbuhan suatu penjualan yang mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan yang akan datang.

Rasio pertumbuhan adalah untuk mengetahui besarnya pertumbuhan prestasi yang dicapai perusahaan pada kurun waktu tertentu. Rumus yang digunakan untuk menghitung *sales growth* sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Total Sales } t - \text{Total sales } t - 1}{\text{Total sales } t - 1}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* terhadap kebijakan dividen di perusahaan otomotif periode 2013-2017 digunakan model regresi linier berganda.

Analisis regresi linier berganda adalah untuk menguji pengaruh hubungan secara linier antara variabel independen terhadap variabel independen. Pengaruh variabel independen dalam penelitian ini dapat diukur dengan cara parsial dengan rumus sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 KM_1 + \beta_2 LEV_2 + \beta_3 PROF_3 + \beta_4 SG_4 + e$$

Diminta :

- Y : Kebijakan Dividen
A : Konstanta
X₁ : Koefisien Kepemilikan Majerial (KM)
X₂ : Koefisien *Leverage* (DER)
X₃ : Koefisien Profitabilitas (ROA)
X₄ : Koefisien *Sales Growth*
e : Standart Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata yang akan digunakan dalam penelitian meliputi variabel

dependen (Y) yaitu kebijakan dividen dan variabel independen (X) adalah kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth*. Berikut merupakan gambaran hasil penelitian dari masing-masing variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini :

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	46	.0043	83.8875	36.7803	117.4457
DER	46	.3325	664.8332	1.1877	1.3037
ROA	46	-17.8946	713.3420	.0769	.1299
SALES GROWTH	46	1.0158	991.7845	.0088	.2730
DPR	46	-11.0682	18.3774	-.2802	.3940
Valid N (listwise)	46				

Berdasarkan pada tabel 1 kepemilikan manajerial terendah 0.0043. Adapun kepemilikan manajerial tertinggi yaitu 83.8875 secara keseluruhan, rata-rata kepemilikan manajerial dari tahun 2013-2017 sampel yang diteliti adalah 35.7803 dengan standart deviasi sebesar 117.4457. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standart deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kepemilikan manajerial terbilang besar atau data heterogen.

Nilai *leverage* terendah yaitu sebesar 0.3325. Adapun *leverage* tertinggi sebesar 664.8332. Besarnya rata-rata *leverage* pada sampel yang diteliti sebesar 1.1877 dengan standart deviasi sebesar 1.3037. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standart deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *leverage* (DER) terbilang besar atau bersifat heterogen.

Profitabilitas terendah sebesar -17.8949, sedangkan profitabilitas tertinggi sebesar 713.3420. Pada penelitian ini rata-

rata pada sampel yang diteliti sebesar 0.0769. dengan standart deviasi sebesar 0.1299. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standart deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *Return On Assets* terbilang besar atau data bersifat heterogen.

Sales growth terendah 1.0158. Adapun *sales growth* tertinggi sebesar 991.7845, pada penelitian ini rata-rata pada sampel yang diteliti sebesar 0.0088 dengan standart deviasi sebesar 0.2730. Nilai standart deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *sales growth* terbilang besar atau data bersifat heterogen.

Kebijakan dividen terendah sebesar -11.0682. Adapun kebijakan dividen tertinggi sebesar 18.3774, pada penelitian ini rata pada sampel yang diteliti sebesar 0.0088 dengan standart deviasi sebesar 0.2730. Nilai standart deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *sales growth* terbilang besar atau data bersifat heterogen

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas Data Setelah Outlier

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32265058
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.086
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Hasil pengelolaan data dari tabel 2 dengan sampel 46 diatas menunjukkan bahwa hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.092 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0.200 yang

nilainya lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebesar 0.05. sehingga dapat diartikan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 2
Uji Multikolonieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.430	.088		4.912	.000		
	KM	.001	.000	.314	2.356	.023	.922	1.084
	DER	.137	.045	.453	3.071	.004	.750	1.333
	ROA	-.623	.447	-.205	1.393	.171	.753	1.328
	SALES GROWTH	-.452	.200	-.313	2.253	.030	.848	1.179

Berdasarkan dari tabel 2 hasil perhitungan Tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)

juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat di simpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.574 ^a	.330	.264	.33802341	1,761

Uji autokorelasi bertujuan untuk untuk menguji apakah dalam metode regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1) pada model regresi dalam suatu model regresi linier berganda.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,761. Nilai DW tersebut lebih besar dari 1,65 dan lebih kecil dari 2,35, maka nilai DW tersebut tidak terjadi autokorelasi

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.220	.056		3.894	.000
	KM	.000	.000	-.131	-.831	.411
	DER	.026	.029	.159	.913	.366
	ROA	-.072	.289	-.044	-.251	.803
	SALES GROWTH	.045	.129	.057	.345	.732

Berdasarkan dari tabel 4 diatas, nilai signifikansi residual variabel independen kepemilikan manajerial (KM), *leverage* (DER), profitabilitas (ROA) dan *sales growth* (SG) bernilai diatas 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak

terjadi heteroskedastisitas yang berarti *variance* bersifat tetap atau mengandung homoskedastisitas.

Hasil Analisis dan Pembahasan Uji F

Tabel 5
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	2.303	4	.576	5.040	.002 ^b
	Residual	4.685	41	.114		
	Total	6.988	45			

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan telah fit atau layak digunakan. Model regresi dikatakan telah fit apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan yang kurang dari 0,05 yaitu 0,002.

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574 ^a	.330	.264	.33802341

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa *Adjusted R Square* mempunyai nilai 0,330 yang berarti 26,4% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth*. Sisanya sebesar 73,6% dijelaskan oleh variabel di

luar model. *Standard Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0,33802341. Nilai SEE yang semakin kecil nilainya membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Analisis Linier Berganda

Tabel 7
Hasil Statistik Analisis Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.430	.088		-4.912	.000
	KM	.001	.000	.314	2.356	.023
	DER	.137	.045	.453	3.071	.004
	ROA	-.623	.447	-.205	-1.393	.171
	SALES GROWTH	-.452	.200	-.313	-2.253	.030

Berdasarkan Tabel 7 di atas, berikut hasil persamaan regresi yang dihasilkan oleh statistik Uji (t).

$$Y = -0.430 + 0.001X_1 + 0.137X_2 + -0.623X_3 + -0.452X_4 + E$$

Variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan nilai koefisiensi regresi sebesar 0.001. Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini

menunjukkan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial dapat meningkatkan kebijakan dividen.

Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai koefisiensi regresi

sebesar 0.137 dan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan, jika *leverage* tinggi maka akan semakin tinggi pula kebijakan dividen.

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.623 dan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 7 dapat dilihat variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai t hitung sebesar 2.356 dengan tingkat signifikansi 0,023. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi kepemilikan manajerial kurang dari 0,05 yang berarti variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen yang artinya meningkatnya persentase kepemilikan dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Manajemen akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena manajemen memiliki kontrol yang besar untuk melakukan investasi lebih baik melalui kebijakan dividen sebagai dana tambahan dengan harapan mendapatkan keuntungan yang tinggi dan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

tingkat keuntungan perusahaan maka belum tentu tingkat pembagian dividen perusahaan juga akan besar.

Sales growth menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.452 dan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi pula tingkat pembagian dividen.

Ferlianto (2018) dan Khaliq (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan akan cenderung mengalokasikan laba yang didapat untuk ditahan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rais (2017) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 7 dapat dilihat nilai variabel *leverage* (DER) memiliki nilai hitung t sebesar 3.071 dengan tingkat signifikansi 0,004. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi *leverage* (DER) kurang dari 0,05 yang berarti variabel *leverage* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang tinggi perusahaan juga mempunyai resiko yang tinggi. Perusahaan juga bisa melakukan hutang sebagai salah satu cara untuk mendapatkan mendanai pembayaran dividen kepada pemegang saham,

tetapi cara ini mengandung resiko gagal bayar hutang. *Leverage* yang tinggi sebaiknya digunakan perusahaan untuk mendanai ekspansi perusahaan dengan cara pembelian mesin agar produksi perusahaan meningkat dan penjualan juga meningkat. Penjualan yang meningkat diharapkan menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2018), Ghohar (2018) dan Hasanah (2017). Hasil penelitian ini bertentangan dengan Ferlianto (2018) dan Cholifah (2018) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 7 dapat dilihat nilai variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai hitung t sebesar -1.393 dengan tingkat signifikansi 0.171. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena signifikansi profitabilitas (ROA) lebih dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka belum tentu tingkat pembagian dividen perusahaan juga akan besar, sebaliknya perusahaan dengan profit yang rendah juga belum tentu tidak mampu membayarkan dividen. Profitabilitas yang dihasilkan oleh manajemen tidak dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen, tetapi dijadikan laba ditahan

untuk pendanaan ekspansi perusahaan tahun berikutnya.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hasanah (2017), Prima (2017) dan Rais (2017). Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2018), Arifah (2018) dan Maidiana (2017) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen

Pada tabel 7 dapat dilihat nilai variabel *sales growth* memiliki nilai hitung t sebesar -2.253 dengan tingkat signifikansi 0.030. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi *sales growth* kurang dari 0,05 yang berarti variabel *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan bahwa perusahaan mampu dalam mengembangkan perusahaannya untuk mencapai target. Apabila perusahaan memfokuskan untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan yang semakin pesat, maka hal tersebut tidak terlepas dari pendanaan investasi yang semakin lebih banyak dibutuhkan karena untuk mendanai proyek investasi terkait pertumbuhan di periode selanjutnya. Kondisi seperti ini yang sering menyebabkan perusahaan untuk menahan laba sebagai pendanaan yang akan dibutuhkan untuk investasi selanjutnya dan menyebabkan pembagian dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan berkurang.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh

Arifah (2018). Namun hal ini bertolakbelakang oleh penelitian yang dilakukan oleh Maidiana

(2017) yang menyatakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

d) *Sales Growth* yang diproxykan dengan (SG) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu :

- 1) Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa data sampel terdistribusi secara normal.
- 2) Berdasarkan analisis uji model (uji F) menunjukkan bahwa model regresi fit dalam menggambarkan persamaan regresi kepemilikan manajerial (KM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR).
- 3) Berdasarkan hasil analisis uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa:
 - a) Kepemilikan Manajerial diproxykan dengan (KM) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
 - b) *Leverage* yang diproxykan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
 - c) Profitabilitas yang diproxykan dengan *Return On Assets* (ROA) tidak

1. Sampel penelitian yang digunakan hanya sebanyak 10 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pengguna sampel hanya memenuhi kriteria penelitian mengakibatkan jumlah yang terbatas.
2. Jumlah variabel yang diteliti terbatas, hanya ada empat variabel yaitu kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas dan *sales growth*.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan, maka saran yang diberikan yaitu :

1. Diharapkan penelitian selanjutnya menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sektor selain perusahaan otomotif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adevi Ferlianto, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Institusional, Leverage*, Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017". *Jurnal Riset Manajemen*.
- Barton, Sidney L, Ned C. Hill dan Sirinivasan Sundaran,(1989). "An Empirical Test of Stakeholder Theory Prediction of Capital Struktur". *Journal of The Financial Managemen Association, Spring Ratio Valution Models. Journal of Finance & Accounting* 26 (3) & (4), 0306-686X:393-414.
- Bella Novianti Rais, Hendra F. Santoso, 2017."Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmiah Manajemen*, Volume 17 No 2.
- Bodie, Kane Alex, Marcus Alan, (2006). *Investasi*, Alih Bahasa Oleh Zuliana Dalimunthe dan Budi Wibowo. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E. F & Houston, J. F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- I Made Sudana, 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Imam Ghazali, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H.M 2010. *Metode Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE
- Kamir, 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Maidiana Astuti', Muhammadiyah, 2017. "Pengaruh *Sales Growth* dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI". *I-Economic Volume* 4 No 1.
- Martono dan Harjito, 2007. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII : Yogyakarta.
- Mifthachul Cholifah, Nila Firdaus Nuzula, 2017. "Pengaruh *Corporate Governance* dan

- Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016*". *Jurnal Adminitrasi Bisnis* Volume 3 No 3.
- Nike Anggita Prima, Ronny Malavia Mardani, M.Khoirul ABS, 2017 "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016". *Jurnal Riset Manajemen*.
- Noorhayati Yusuf Ali, Zuraida Mohammad, Nurul Suhada Baharuddin, 2018. "The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy : Evidence Of Malaysia Listed Firms". *Journal Of Global Business and Social Entrepreneurship* (GBSE). Vol 4 : No 10.
- Nuraini Anis Arifah, Leny Suzan, 2018. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015". *Jurnal Akrab Juara* Volume 3, No 3.
- Ong Chun Lin, Hasanudin Mohd Thas Thaker, Ahmad Khaliq, Mohamed Asmy Mohd Thas Thaker, 2018. "The Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From The Malaysia Property Market". *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol 11, No 1.
- Raheel Ghohar, Mohammed Shahwar Alam, 2018. "Determinants and Behavior Of Dividend Policy In Pakistan Listed Companies". *Journal Of Finance and Investment Analysis*, Vol. 7, No 3.
- Rawiyatul Hasanah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono, 2017. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016". *Jurnal Riset Manajemen*.
- Riyanto, Bambang, 2009. *Dasar Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi keempat, Cetak VI. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Sitanggang, J. P. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi 2*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sugiyono, 2011. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: alfabeta
- Sudana, Made, I, 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga
- Sofyan Syafri Harahap. 2013. "Analisis Kritis Atas

Laporan Keuangan.
Jakarta : PT Raja Grafindo
Persada.

Syamduddin, Lukman, 2001.
*Manajemen Keuangan
perusahaan* (Konsep
Aplikasi Dalam
Perencanaan, Pengawasan
dan Pengambilan
Keputusan). Jakarta : PT
Raja Grafindo.

<http://id.beritasatu.com/home/laba-turun-astra-usulkan-dividen-tunai-rp-45-triliun/140225>

