

**PENGARUH *AGENCY COST*, *LEVERAGE*, STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN JASA
SEKTOR BANK**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi**



Oleh:

BIMA DWI NUGROHO YUSUF

NIM: 2017310166

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Bima Dwi Nugroho Yusuf
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 17 April 1998
N.I.M : 2017310166
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : PENGARUH *AGENCY COST, LEVERAGE,*
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN JASA
SEKTOR BANK

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal:

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

NIDN: 070412741

Ketua Program Studi Sarjan Akuntansi

Tanggal:

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA.,CIBA., CMA)

NIDN :0731087601

THE EFFECT OF AGENCY COST, LEVERAGE, OWNERSHIP STRUCTURE ON DIVIDEND POLICY IN BANK SERVICE COMPANIES

BIMA DWI NUGROHO YUSUF
Universitas Hayam Wuruk Perbanas
2017310166@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of agency cost, leverage, ownership structure on dividend policy in banking sector service companies. This study uses secondary data from annual reports on banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2020. The data collection method in this study used purposive sampling method. The number of companies in this study were 45 companies that matched the sample criteria. The technique for analyzing the data uses multiple regression analysis using the SPSS version 25 application to see the effect of the independent variable on the dependent variable. The results of this study explain that debt has an effect on dividend policy, while insider ownership, shareholder dispersion, collateral assets, free cash flow and institutional ownership have no effect on dividend policy.

Keywords: Insider Ownership, Shareholder Dispersion, Collateral Assets, Debt, Free Cash Flow, Institutional Ownership and Dividend Policy.

PENDAHULIAN

Tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang besar, investor harus bisa menganalisa perusahaan yang dapat berkembang dan mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Pengembalian atas investasi tersebut bisa berupa dividen ataupun *capital gain*. Investor lebih cenderung ke dividen karena risiko tidak terlalu besar dan memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan *capital gain* yang memiliki risiko yang besar dan belum jelas keuntungannya untuk masa yang akan datang. Menurut Dewi (2016) mengapa investor lebih memilih dividen daripada *capital gain*? Hal ini disebabkan karena dividen tunai dianggap pasti dan bisa

dirasakan hasilnya. Dividen tunai yang diharapkan investor adalah dividen yang mengalami meningkat atau stidaknya konsisten dari tahun ke tahun.

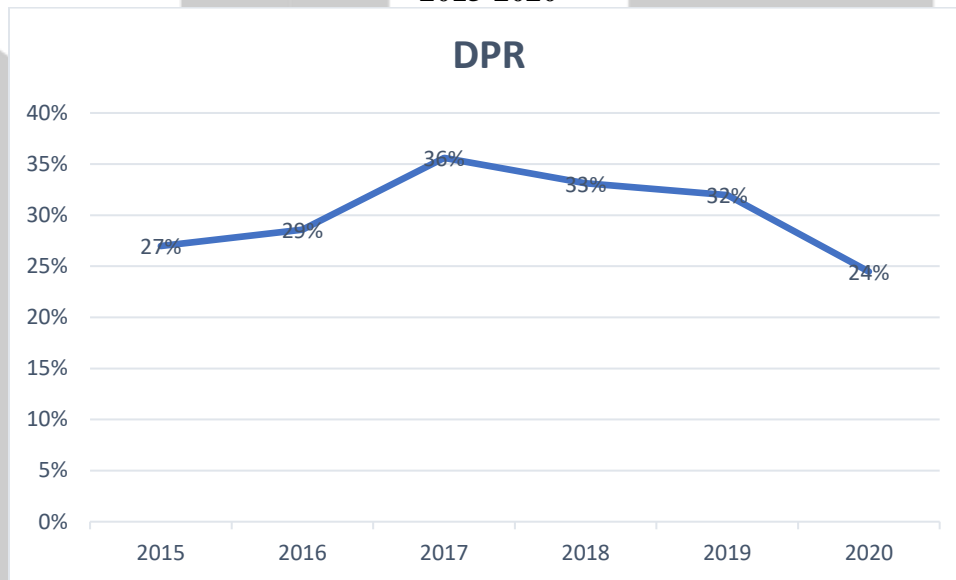
Dividen adalah pengembalian atas partisipasi pemilik saham selaku penyumbang modal yang dihasilkan dari surplus perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seseorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memiliki saham tersebut setidaknya satu lot dan memegang saham dalam kurun waktu relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Sisi perusahaan yang akan memberikan dividen dihadapkan dengan beberapa alasan diantaranya adalah perlunya menahan sebagian laba untuk menambah modal

perusahaan dan melakukan ekspansi demi pertumbuhannya perusahaan. Setiap perusahaan diperlukan seorang manajer keuangan yang handal supaya dapat mempertimbangkan keputusan yang diambil tidak salah. Kedudukan seseorang manajer sangat diperlukan buat bisa melaksanakan suatu bisnis. Terlebih spesial kedudukan seorang manajer keuangan yang pada

prinsipnya sudah menekuni peristiwa yang menarik terjalin didalam industri yang memakai segala sumberdaya yang ada dalam perusahaan untuk mencari dana, mengolah dan memberikan dana tersebut sehingga aktivitas operasi didalam perusahaan bisa terealisasi sesuai pada sasaran yang sudah ditetapkan (Mangantar & Sumanti, 2015).

Gambar 1.1
Rata-rata *dividend payout ratio* Perusahaan Jasa Sektor Bank Periode 2015-2020



Sumber: Diolah

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata pembagian dividen yang terdapat para pemegang saham. Pada tahun 2015 rata-rata pembagian dividen sebesar 27%. Pada tahun selanjutnya 2016 mengalami kenaikan sebesar 29%. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 36%. Pada tahun 2018 dan 2019 cenderung mengalami penurunan sebesar 33% dan 32%. Pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan sebesar 24%.

Di Indonesia, pada tahun 2020 mengalami pandemi covid-19 yang dimana perusahaan jasa sulit mencetak laba untuk membagikan dividen. Menurut pandangan kepala ekonom PT. Bank Negara Indonesia (BBNI) perbankan diminta untuk menahan laba bersih untuk dicatatkan sebagai laba

ditahan, guna memperkuat permodalan dalam menghadapi masa normal baru. Ditambahkan, pandemi Covid-19 dapat berlangsung dalam waktu yang panjang sebagai dampak gelombang keduanya, sehingga perbankan rentan menghadapi rasio kredit bermasalah. Terlebih, dia melihat, Capital Adequacy Ratio (CAR) secara industri sejauh ini sudah menurun dari 23% ke level 21% hingga Maret 2020. Artinya, sejauh ini telah banyak bank-bank telah mengeluarkan dana pencadangannya.

Bank pun saat ini tidak hanya harus menjaga kualitas asetnya, tapi juga harus menjaga likuiditasnya. Sehingga penting bagi bank-bank untuk menjaga kecukupan modalnya. Sementara itu, menurut chairman infobank institute menyatakan, perlunya

pengaturan rasio pembayaran dividen atau dividen pay out ratio terutama bagi bank-

Teori agency menggambarkan hubungan antara investor atau principal dengan manajemen sebagai agen. Biasanya manajemen dikontrak principal untuk menjalankan perusahaan buat keperluan pemegang saham. Karena mereka terpilih, maka pihak manajemen harus bertanggung jawab atas seluruh tugasnya kepada investor. Dalam menjalankan perusahaan pemilik melimpahkan seluruh kegiatan perusahaan kepada pihak manajemen yang menimbulkan hubungan keagenan. Kebijakan dividen sebagai strategi keuangan yang sangat penting, baik oleh sisi manajemen perusahaan maupun oleh investor, kreditor, pekerja, dewan regulator, dan pemerintah. Kebijakan dividen merupakan pengambilan keputusan yang akan diambil manajer keuangan, dimana laba perusahaan akan ditahan untuk pertumbuhan perusahaan atau sebagian labanya dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat terpengaruh oleh beberapa aspek antara lain yaitu: agency cost leverage dan struktur kepemilikan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan atau teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih dari dua orang (principal) yang memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi principal.

Jika kedua belah pihak mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan kinerja perusahaan, maka diyakini agen akan

bank BUMN seperti BMRI, BBRI, BBNI dan BBTN. (Aziz, 2020)

bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan principal. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (shareholder) sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus bertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Masalah agensi terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara principal dengan manajemen yang dimana pihak principal lebih ingin menahan laba untuk di investasikan kembali tetapi investor (principal) menduga bahwa laba tersebut akan digunakan manajer perusahaan untuk penggunaan pribadi mereka atau diinvestasikan dalam proyek yang tidak menguntungkan dan dapat mengakibatkan biaya agensi untuk perusahaan.

Pengaruh *Insider Ownership* terhadap kebijakan dividen

Insider ownership yakni besaran persentase saham yang dimiliki komisaris, direksi serta manajemen maupun masing-masing individu yang terkait pembuatan keputusan tersebut. Insider ownership memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar insider ownership maka semakin kecil pembagian dividen. Tergantung dari besaran pemegang saham oleh insider. Situasi ini memaparkan bahwa rasio pelunasan dividen akan memperoleh kenaikan bersamaan dengan pengurangan besaran pemegang saham oleh insider. Dalam hal ini menandakan bahwa insider ownership ialah penentu penting di kebijakan dividen kepada perusahaan. Yang umumnya manajemen mempunyai power yang lebih kuat dalam memastikan kebijakan dividen. Berlandaskan situasi yang ada, maka umumnya manajemen lebih condong untuk

menahan dividen dan memakai anggaran yang ada untuk kebutuhan perusahaan yang akan dibutuhkan pada tahun-tahun berikutnya. Akan tetapi jika kepemilikan manajerial memiliki kesamaan kepentingan dengan pemegang saham maka dapat mengurangi agency cost.

Berdasarkan hasil dari penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) mengatakan bahwa insider ownership memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kuantitas insider ownership juga dapat menjadi pengontrol dalam perusahaan untuk menagani dan membenarkan misrepresentasi di perusahaan, akibatnya menyebabkan investor tidak terlalu suka memberikan keuntungan dan lebih suka menginvestasikan kembali asetnya untuk membangun perusahaan. Menurut Jannah & Azizah (2019) bahwa insider ownership memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat insider ownership di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan dividen yang dibagikan semakin sedikit. Perihal ini disebabkan pihak insider ownership lebih menggemari apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham sebab digunakan selaku modal internal yang digunakan buat perluasan usaha perusahaan.

H1: Insider Ownership berpengaruh negatif pada kebijakan dividen

Pengaruh Shareholder dispersion terhadap Kebijakan dividen

Menurut Shevina & Sulistyani (2015) Shareholder dispersion adalah jumlah pemegang saham yang berperan didalam masalah keagenan. Shareholder dispersion berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar sebaran kepemilikan saham suatu perusaha maka kebijakan pembayaran dividen justru menjadi rendah. Ketika kepemilikan saham menyebar, itu membuat konflik keagenan. Investor memiliki kemampuan untuk menyampaikan

asumsi mereka kepada dewan direksi dan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa hamburan investor merupakan determinan yang dapat dipertimbangkan dalam strategi laba dalam mengurangi bentrokan organisasi. Kerumitan dalam mempraktekkan pengendalian juga dapat memicu masalah keagenan, terutama karena adanya ketidakseimbangan data, maka untuk mengurangi permasalahan keagenan ini diperlukan keuntungan yang lebih besar.

Berdasarkan penelitian dari Shevina & Sulistyani (2015) Shareholder Dispersion memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Sebab dikala kepemilikan saham melua, hingga hendak menyulitkan pemegang saham mengendalikan manajemen serta berujung pada konflik keagenan. Buat mengurangi risiko konflik keagenan tersebut dengan menaikkan rasio pembayaran dividen. Menurut Zakiyah (2017) shareholder dispersion memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan saham oleh kelompok pemegang saham, menampilkan kalau nilai shareholder dispersion yang kecil berarti kepemilikan saham di perusahaan akan terus menyebar. Semakin menyebarnya kepemilikan saham ini hendak menimbulkan masalah keagenan yang dikarenakan kesulitan pemegang saham buat melaksanakan kontrol terhadap perusahaan serta akan menjadi implikasi pada pembayaran dividen yang lebih besar.

H2: Shareholder dispersion berpengaruh negatif pada kebijakan dividen

Pengaruh Collateral Assets terhadap Kebijakan dividen

Collateral assets adalah besaran aset tetap yang bertujuan untuk mengamankan utang kreditur. Collateral Asset berpengaruh positif terhadap dividen semakin besar aset kolateral maka semakin besar rasio pembayaran dividen. karena dalam kondisi aset kolateral tinggi, konflik kepentingan

dengan kreditur akan berkurang. Kreditur tidak akan membatasi perusahaan membagikan dividen dengan asumsi perusahaan mampu memenuhi kewajiban kepada kreditur melalui aset kolateral yang dijamin ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutang dengan baik. Jika kreditur (peminjam) lalai dalam memenuhi kewajibannya, maka perusahaan peminjam akan melikuidasi (melelang atau menjual) aset dan hal tersebut dapat mengganggu. Tingkat aset tetap terhadap aset total dapat dianggap sebagai proksi aset-aset kolateral (jaminan) untuk biaya agensi. Biaya agensi dihasilkan karena konflik antara investor dan pemegang obligasi terhadap stabilitas keuangan perusahaan yang berdampak pada pemberian dividen tunai.

Berdasarkan penelitian Mangasih & Asandimitra (2017) Collateralizable assets memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak collateralizable assets akan meningkatkan pembagian dividen pada pemegang saham. Sumber daya Collateralizable assets yang besar bisa dimanfaatkan perusahaan untuk mendapatkan utang dari kreditur dengan kuantitas yang rada besar karena kuantitas aset yang besar bisa dipergunakan jaminan atas pinjaman yang besar, akhirnya akan memperluas manfaat perusahaan dan penyebaran dividen kepada investor akan semakin meningkat. Collateralizable assets yang besar akan mengurangi agency problem antara investor dan kreditur (bank). Menurut Darmayanti & Mustanda (2016) Collateralizable assets memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, jika jaminan aset yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah yang besar dan begitu pula sebaliknya.

H3: *Collateral Assets* berpengaruh positif pada kebijakan dividen

Pengaruh *Debt* terhadap Kebijakan dividen

Debt merupakan besarnya hutang yang dipergunakan membayarkan aktiva yang dapat dipakai perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan perusahaan. Debt tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi rasio hutang terhadap total aset maka semakin besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan. Proporsi hutang terhadap total aset akan terus bertambah hingga perusahaan hendak membayarkan dividen dengan jumlah yang terus menjadi kecil. Jika proporsi utang terus meningkat, perseroan juga akan membebani pihak luar dalam bentuk pembayaran bunga dan cicilan, yang juga bisa dijelaskan, yang memungkinkan bagi hasil yang bisa dibagikan kepada pemegang saham tetap tidak berubah atau kecil.

Berdasarkan penelitian oleh Muttaqien (2019) menjelaskan bahwa debt tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Bilamana tingkat hutang semakin meningkat, maka profitabilitas perusahaan akan menurun seiring dengan bertambahnya jumlah hutang sehingga mengakibatkan penurunan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Jannah & Azizah (2019) debt memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perihal ini disebabkan pihak manajemen membagikan sinyal positif kepada investor dengan melalui pembagian dividen yang besar bahwa terdapat investasi yang menjanjikan bagi nilai perusahaan. Maka besar ataupun kecilnya hutang tidak mempengaruhi kebijakan dalam membayar dividen.

H4: *Debt* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen

Pengaruh *Free Cash Flow* Kebijakan dividen

Free Cash Flow ialah kas yang tersisa dari aktivitas perusahaan bertujuan untuk melakukan pembayaran dividen, ekspansi dan pelunasan utang. Free cash flow berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi free cash flow maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Hal ini dilakukan agar pengurus tidak memanfaatkan free cash flow untuk hal-hal yang tidak sesuai dengan keinginan investor, sehingga free cash flow yang tinggi akan menyebabkan keuntungan yang tinggi pula. Pada kebijakan dividen menjelaskan bahwa jumlah yang tersedia untuk kegiatan bisnis selepas kepentingan pemodal dan investasi habis diberikan dana dalam rangka mempertahankan kapasitas produktif pada tingkat saat ini.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dwijaya et al. (2020) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat terpengaruh positif oleh free cash flow. Manajemen cenderung menggunakan kas bebas untuk kebutuhan pendanaan ekspansi dan investasi. Hal ini mengakibatkan kas bebas yang diharapkan pemegang saham dibagikan, menjadi berkurang bahkan tidak dibagikan. Manajemen melakukan tindakan tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan dan bonus kinerja mereka sehingga pada beberapa kondisi dianggap tidak sejalan dengan kesejahteraan pemegang saham. Menurut Lestari (2017) Free cash flow mempengaruhi positif serta signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan tidak cuma membutuhkan ketersediaan kas supaya bisa memberikan dividen, perusahaan pula wajib mempunyai laba yang ditahan serta dewan direksi wajib melaksanakan aksi formal supaya sesuatu perusahaan bisa melaksanakan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya.

H5: *Free Cash Flow* berpengaruh positif pada kebijakan dividen

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage yakni pemakaian dana utang atau pinjaman yang digunakan untuk menumbuhkan return atau laba dalam sebuah perusahaan. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan utang yang tinggi pada umumnya mengurangi ukuran dividen yang dibagikan pada investor. Struktur permodalan perusahaan akan melihat antara permodalan dari kreditor maupun investor. Struktur permodalan yang tinggi dimiliki utang, sehingga manajemen memilih untuk membayarkan utang terlebih dahulu dan menunda pembayaran dividen. Pemanfaatan kewajiban dalam desain permodalan organisasi dapat mengurangi frekuensi pengeluaran perusahaan yang berlebihan dan akan mendorong pengawas untuk menjalankan organisasi menjadi lebih baik dan lebih efektif.

Menurut penelitian Novita Sari & Sudjarni (2015) mencerminkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan mengecilkkan pembayaran dividen kepada para investor dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi hutang-hutangnya. Menurut Madyoningrum (2019) leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Jika suatu perusahaan yang mempunyai proporsi kewajiban yang lebih besar maka memberikan keuntungan (dividen) yang lebih kecil karena manfaat yang diperoleh digunakan untuk memenuhi kewajiban. Kewajiban jangka panjang dibatasi oleh surat persetujuan kewajiban untuk mengamankan kepentingan bank.

H6: *Leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional ialah besaran kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dari luar perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap biaya keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi keagenan. Tanggung jawab atas saham oleh pendukung keuangan institusional akan memberi energi pada manajemen yang lebih menarik dengan alasan bahwa perusahaan adalah pertemuan yang dapat menilai presentasi perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar dalam perusahaan akan berdampak pada semakin menonjolnya derajat pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional terhadap aktivitas direksi yang dapat menurunkan biaya agensi dan meningkatkan kualitas perusahaan.

Menurut hasil Reka Dina (2018) menjelaskan bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin menonjolkan kepemilikan institusional maka akan semakin menonjol kekuatan suara dan dukungan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Dengan demikian, akan memberikan dorongan yang besar untuk mengefektifkan kualitas perusahaan sehingga akan menguntungkan bagi pemegang saham karena akan mendapatkan banyak laba yaitu berupa dividen. Menurut Pembayun & Subarjo (2018) kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan. Peningkatan kepemilikan institusional biasanya dibarengi dengan peningkatan kebijakan dividen. Ini karena skala kepemilikan institusional perusahaan berubah setiap tahun. Akhirnya, hasilnya mungkin berbeda-beda, artinya jika kepemilikan institusional meningkat, kebijakan dividen belum tentu meningkat.

Kepemilikan institusional lebih difokuskan pada menstabilkan pendapatan (income) dengan membagikan dividen temporer.

H7: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Subjek dan penelitian ini mendeskripsikan mengenai perusahaan yang dipakai sebagai sampel di dalam penelitian. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yakni perusahaan jasa sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020 dan bersumber dari website BEI. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan yang diakses melalui website BEI yaitu www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan yang digunakan sebagai sampel dari penelitian. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yakni perusahaan jasa yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020, dengan jumlah sampel 45 perusahaan. Alasan pemilihan tahun 2015-2020 karena data pada tahun tersebut menggambarkan kondisi perusahaan pada kondisi terkini. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2020.
2. Perusahaan yang memberikan informasi terkait dengan *Insider Ownership, Shareholder Dispersion, Collateral Asset, Free Cash Flow, Debt, Leverage*, Kepemilikan Institusional.
3. Perusahaan jasa sektor bank yang membayarkan dividen dari tahun 2015-2020.

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan diatas, maka jumlah sampel yang

dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 219.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel dependen kebijakan deviden dan variabel independen yaitu *Insider Ownership*, *Shareholder Dispersion*, *Collateral Asset*, *Free Cash Flow*, *Debt*, *Leverage*, Kepemilikan Institusional.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan yang akan diambil oleh manajer keuangan. Kebijakan dividen juga menggambarkan keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan alokasikan kepada para investor atau akan laba tersebut ditahan karena untuk menambah modal guna pembiayaan investasi yang akan digunakan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen ini diprosikan dengan memerlukan Dividend Payout Rasio (DPR). Dividen berguna sebagai indikator kinerja perusahaan saat ini dan masa depan.

Insider Ownership

Insider Ownership yakni besaran persentase saham yang dipunyai komisaris, direksi serta manajemen maupun masing-masing individu yang terkait pembuatan keputusan tersebut. Semakin berkurangnya total kepemilikan saham oleh kelompok insider semakin rendah persentase saham yang dimiliki sama pemegang saham yang turut andil didalam mengendalikan perusahaan dan dengan adanya seperti itu akan semakin bertambahnya kemungkinan yang terjadi munculnya masalah keagenan. Pada perkataan tersebut memperoleh kesimpulan maka peningkatan insider ownership dapat mengurangi masalah keagenan.

Shareholder Dispersions

Menurut Purnawati et al. (2019) *Shareholder dispersion* merupakan penyebaran saham penyebaran kepemilikan saham. karena besaran pemegang saham meluas maka akan memiliki power atau kendali terhadap perusahaan yang akan mengendalikan manajemen menjadi lebih rendah. Tetapi menurut Roseff (1982), yang dikutip Moh'd, Perry dan Rimbey (1995) menjelaskan bahwa semakin besar besaran pemilik saham, maka semakin menjarar kepemilikan dan semakin berat mereka melakukan pemantauan, sehingga rumit mereka menjalankan pengendalian terhadap perusahaan. Dampak untuk hal ini beberapa para pemegang saham yang meluas tersebut dapat menggunakan kekuatan pasar modal untuk pemantauan perusahaan dengan memaksa melakukan pembayaran dividen lebih tinggi.”

Collateral Asset

Collateral assets adalah besaran aset tetap yang bertujuan untuk mengamankan utang kreditur. Terdapat pemakaian aset bersih pabrik terhadap total aset sebagai proksi untuk aset kolateral, menghasilkan ikatan positif yang signifikan antara aset kolateral dengan tingkatan pembayaran dividen. Bersumber pada pemikiran serta hasil studi sebelumnya, bisa dikatakan jika perusahaan yang memiliki aset kolateral yang besar mampu membayarkan dividen yang besar dibanding dengan perusahaan yang aset kolateralnya lebih sedikit.

Debt

Menurut Muttaqien (2019) *Debt* merupakan besarnya hutang yang dipergunakan membayarkan aktiva yang dapat dipakai perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan perusahaan. Perusahaan yang menciptakan membutuhkan modal yang dapat muncul dari kewajiban atau nilai. Padahal kewajiban juga dapat membuat bentrok kewajiban perusahaan,

karena pemanfaatan kewajiban yang terlalu tinggi dapat memperluas bahaya kebangkrutan. Mengingat perspektif dan konsekuensi dari penelitian sebelumnya, dapat dikatakan bahwa organisasi yang memiliki banyak kewajiban kurang siap untuk menghasilkan keuntungan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kewajiban yang lebih kecil.

Free cash flow

Free Cash Flow merupakan kas yang tersisa dari aktivitas perusahaan bertujuan untuk pembayaran dividen, ekspansi atau pelunasan utang. Kas tertera umumnya menyebabkan perselisihan kebutuhan antar manajer dengan pemegang saham. Manajer kian membutuhkan dana terkait pendanaan ulang di kegiatan yang akan membuahkan laba. Di sisi berlainan investor merasakan sisa dana yang diberikan, sehingga bisa membesarkan kemakmuran mereka. Free cash flow hipotesis yang dikembangkan oleh Jensen (1986) yang menyebutkan bahwa direksi dibantu oleh free cash flow (FCF) bisa terjadi pemodal di dalam kegiatan perusahaan yang memiliki NPV negatif dari pada menyetorkannya pada investor. Preferensi ini menimbulkan interaksi positif antara FCF dengan leverage yang berakibat pada kecilnya pembagian dividen, lantaran direksi kian sering mempertumbuhan penanam modal tambahan, melunasi hutang dan meningkatkan likuiditas. Berlandaskan deskripsi tertera maka perusahaan yang mempunyai FCF condong untuk tidak membayarkan dividen atau makin menyenangi pembayaran kecil dividen yang rendah, lantaran kian memprioritaskan perkembangan.

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji statistic Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang dipakai didalam penjabaran data melalui mendeskripsikan

Leverage

Leverage merupakan pemakaian dana utang atau pinjaman yang digunakan untuk menumbuhkan return atau laba dalam sebuah perusahaan. Leverage ini diproksikan dengan Debt To Equity Ratio (DER). DER adalah proporsi antara kewajiban mutlak dan sumber daya asset. Proporsi solvabilitas menunjukkan batasan perusahaan untuk melakukan semua tugas moneter perusahaan jika perusahaan tersebut bubar. Perusahaan dengan hutangnya yang bernilai nol, yang berarti perusahaan itu telah bekerja seutuhnya memanfaatkan dananya sendiri tanpa memakai hutang. Lebarnya jumlah pemanfaatan hutang atas struktur modal mengilustrasikan besarnya total hutang yang dipikul oleh perusahaan. Ratnasari & Purnawati, (2019)

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah besaran kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor dari luar perusahaan. Struktur kepemilikan pada saham perusahaan pun menyampaikan preferensi ketentuan yang lain bakal melaksanakan aktivitas perusahaan di masa sekarang dan masa depan. Kepemilikan institusional mempunyai peran yang serius dalam membatasi bentrokan perusahaan yang bisa aja terjadi antara direktur dan investor. Kehadiran investor dipandang melengkapi untuk menjadi sistem pengamatan yang berhasil dalam setiap pilihan yang dibuat oleh pengawas. Ini karena pendukung keuangan institusional terlibat dengan pilihan dan strategi perusahaan.

maupun mempersentasikan data yang sudah terhimpun. Menurut Ghozali (2016) analisis ini bertujuan untuk memberikan ilustrasi atau mendeskripsikan data dalam variabel yang diamati dari angka rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi.

Statistik deskripsi yakni statistika yang digunakan dalam menggambarkan data sebagai informasi yang jelas tetapi juga dapat dipahami yang memberikan gambaran mengenai penelitian berupa hubungan dari variabel-variabel independen yang sudah diprosikan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilaksanakan guna menerima hasil yang tepat dalam sebuah penelitian. Sesudah memperoleh hasil yang tepat, dapat diteruskan dengan mengadakan pengujian analisis regresi linear berganda. Sementara pengujian asumsi klasik tampak sebagaimana jenis yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian ini dilaksanakan guna mengetahui apakah dalam pola penelitiannya, data yang memiliki distribusi normal atau tidak, dan apakah dalam penelitian ini terjadi distorsi atau tidak.

1. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya memiliki distribusi atau tidak. Menurut Imam (2011) model regresi yang baik memiliki nilai residu yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Saat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk memahami apakah residual berdistribusi normal atau tidak, pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah sig. atau signifikan lebih besar dari 0,05, maka distribusinya normal (simetris).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dapat digunakan untuk mengenali ada tidaknya korelasi antara variabel independen (variabel bebas), bila terjadi korelasi maka ada permasalahan multikolinieritas dalam riset tersebut. Suatu model regresi yang baik sepatutnya tidak terjadi antara variabel bebas (independen).

Untuk mengenali ada tidaknya indikasi multikolinieritas antar variabel, bisa dilihat dari nilai Tolerance serta Varians Inflation Factor (VIF) atau variabel inflation dari tiap-tiap variabel bebas ada variabel terikat. Bila nilai VIF kurang dari sepuluh maka bisa dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Menurut Imam (2011) tata cara yang digunakan guna mengetahui multikolinieritas dengan melihat dari 1). nilai tolerance serta lawannya 2). Value Inflation Factor (VIF) pada model regresi. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan guna menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidakcocokan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Kebanyakan data crosssection berisi kondisi heteroskedastisitas lantaran data ini menampung data yang memiliki data yang mewakili berbagai macam bentuk (kecil, sedang, besar). Uji heteroskedastisitas yang akan dilakukan dalam pengujian penelitian ini menggunakan pengujian berikut ini:

Uji Glejser

Uji Glejser merupakan metode untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresi nilai absolut residual variabel independen melalui persamaan regresi:

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Jika variabel independen signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel dependen maka menunjukkan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016a).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan guna menguji apakah dalam model regresi linear terdapat

korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan adanya kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2016a). Jika terjadi korelasi, maka ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2016a).”Perihal ini kerap ditemukan pada data time series sebab “kendala” pada seseorang ataupun data cenderung mempengaruhi “kendala” pada seseorang ataupun data tahun selanjutnya.”Dalam riset ini, guna menemukan ada tidaknya autokorelasi dengan memakai pengujian berikut:

Run test

Dapat difungsikan guna menguji apakah ada korelasi yang tinggi antara residual. Jika tidak terdapat korelasi antar residual maka dapat dikatakan residualnya random atau random kriteria pengambil keputusannya sebagai berikut ini:

H_0 : residual random (acak)

H_1 : residual tidak random

Jika probabilitas sari asymptotic-significance signifikan pada 0,05 yang berarti H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar residual (Ghozali, 2016a).

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2016) Analisis regresi digunakan dalam mengukur seberapa kokoh ikatan antara dua variabel ataupun lebih, dan menampilkan arah ikatan antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis ini dibutuhkan dalam mengenali koefisien- koefisien regresi dan signifikansi sehingga dapat digunakan dalam menanggapi hipotesis yang terdapat. Tujuan dari metode analisis regresi linier berganda merupakan buat menguasai posisi arah antara

ikatan variabel independen X (variabel yang dipengaruhi) dengan variabel Y (variabel yang mempengaruhi). Ikatan ini hendak mempengaruhi variabel satu sama lain baik menciptakan ikatan positif maupun negatif. Adapun rumus untuk perhitungan regresi linier berganda ini sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Koefisien Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7, b_8$ = Koefisien Regresi

X_1 = Insider ownership

X_2 = Shareholder dispersion

X_3 = Collateral Asset

X_4 = Free Cash Flow

X_5 = Debt

X_6 = Leverage

X_7 = Kepemilikan Institusional

e = Error, variabel pengganggu

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian juga memerlukan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis merupakan pengujian terhadap suatu pernyataan dengan menggunakan metode statistic sehingga hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan secara signifikan secara statistic. Untuk menguji hipotesis ini memakai uji signifikan simultan (uji F), uji parameter individual (uji t) dan uji koefisien determinasi (R^2).

Uji simultan (uji F)

Uji f digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan adalah fit. Menurut Ghazali (2016), uji f menguji joint hipotesis bahwa b_1 , b_2 , dan b_3 secara bersama-sama dengan nol. Dengan kata lain uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam modal mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel} = 5\%$, maka diterima dan H_0 ditolak.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel} = 5\%$, maka ditolak dan H_0 diterima.

Selain untuk menguji pengaruh, uji ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas sehingga dapat ditentukan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_0 : variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H_1 : diduga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan ketika menimbang seberapa jauh kinerja model dalam ragam variabel independen. Nilai R^2 yang kecil maka menimbang variabel-variabel independen dalam menjelaskan ragam variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu yaitu variabel-variabel independen menyerahkan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi ragam variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan

model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2016), jika dalam uji empiris didapatkan nilai (R^2) negative, maka nilai adjusted (R^2) dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = t$, maka $adjusted R^2 = R^2 = 1$, sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka $adjusted R^2 = (1-k) / (n-k)$. jika $k > 1$, maka $adjusted R^2$ akan bernilai negatif.”

Uji parsial (uji t)

Tujuan dari uji-t untuk memperlihatkan tingkat pengaruh suatu variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen (Ghozali, 2016a). Uji tersebut digunakan untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap beberapa variabel dependen dengan menggunakan uji t. Uji statistik t memperlihatkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:”

- a. Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$ artinya hipotesis diterima.
- b. Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ artinya hipotesis ditolak.

Tidak hanya untuk menguji pengaruh, pengujian ini juga dapat digunakan untuk menangkap tanda koefisien regresi masing-masing variabel bebas, sehingga arah pengaruh masing-masing variabel bebas dapat ditentukan terhadap variabel terikat.

H_0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H_1 : $\beta_1 \neq 0$, diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
HASIL ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	219	-.050000000	.946712124	.33696902136	.201907611789
INSDR	219	.000103254	1.013477034	.15654048712	.221921737629
SHDR	219	.000001250	.405000000	.06562837279	.079717547340
ASCOL	219	.000186146	.877248667	.15893517785	.252020813111
DEBT	219	.074970995	3.001002259	.65207235650	.269285409178
FCF	219	-.576726372	.422269727	.01618131003	.086807360655
DER	219	.081047183	35.465599212	3.09936467882	3.36608239155
INST	219	.028201602	1.001572848	.57463783161	.310713423239
Valid N (listwise)	219				

(Sumber Data: Diolah SPSS)

Deviden Payout Ratio

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar -0,050000000 yang dimiliki oleh perusahaan Bank China Construction Bank Indonesia Tbk (MCOR) pada tahun 2016, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank China Construction Bank Indonesia Tbk. memperoleh tingkat dividen payout rasio yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari dividen payout rasio yaitu sebesar 0,946712124 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Capital Indonesia Tbk (BACA) pada tahun 2017 yang menjelaskan bahwa tingkat dividen payout ratio yang diperoleh perusahaan Bank Capital Indonesia Tbk.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel kebijakan dividen dengan menggunakan rumus DPR senilai 0,33696902136 dan nilai standar deviasi sebesar 0,201907611789. Nilai rata-rata

(mean) DPR lebih besar dibandingkan dengan standarrt deviasi yang artinya bahwa tingkat variasi data cukup rendah atau tidak variasi dari setiap nilai yang dihasilkan sehingga data yang dihasilkan bisa dikatakan bersifat homogen.

Insider Ownership

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,000103254 yang dimiliki oleh perusahaan PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa PT Bank Maybank Indonesia Tbk. memperoleh tingkat insider ownership yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari insider ownership yaitu sebesar 1,01347 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk (INPC) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat insider ownership yang diperoleh perusahaan Bank Artha Graha Internasional Tbk. cukup tinggi

dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Hal tersebut cukup baik bagi perusahaan karena pemegang saham yang dimiliki sejawaran direktur dan komisaris cenderung bertambah dan semakin berkurangnya saham yang dimiliki oleh perusahaan lain.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel insider ownership dengan menggunakan rumus INSDR senilai 0,15654048712 dan nilai standar deviasi sebesar 0,221921737629. Nilai rata-rata (mean) INSDR lebih kecil dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa data yang digunakan memiliki sebaran besar sehingga simpangan data pada insider ownership ini dikatakan tidak baik. Hal ini mengindikasikan bahwa data insider ownership dalam penelitian ini terdapat data outlier (data terlalu esktrim).

Shareholder Dispersions

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,00012 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Harda Internasional Tbk (BBHI) pada tahun 2016, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank Harda Internasional Tbk. memperoleh tingkat shareholder dispersion yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari shareholder dispersion yaitu sebesar 0,40500 yang dimiliki oleh perusahaan Bank OCBC Tbk (NISP) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat shareholder dispersion yang diperoleh perusahaan Bank OCBC Tbk.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel shareholder dispersion dengan menggunakan rumus SHDR senilai 0,06562837279 dan nilai standar deviasi sebesar 0,079717547340. Nilai rata-rata (mean) SHDR lebih kecil dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa data yang digunakan memiliki

sebaran besar sehingga simpangan data pada shareholder dispersion ini dikatakan tidak baik. Hal ini mengindikasikan bahwa data shareholder dispersion dalam penelitian ini terdapat data outlier (data terlalu esktrim).

Collateral assets

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,000186146 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Mega Tbk (MEGA) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank Mega Tbk. memperoleh tingkat Collateral assets yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari Collateral assets yaitu sebesar 0,877248667 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Victoria International Tbk (BVIC) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat Collateral assets yang diperoleh perusahaan Bank Victoria International Tbk tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel Collateral assets dengan menggunakan rumus ASCOL senilai 0,15893517785 dan nilai standar deviasi sebesar 0,252020813111. Nilai rata-rata (mean) ASCOL lebih kecil dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa data yang digunakan memiliki sebaran besar sehingga simpangan data pada kualitas laba ini dikatakan tidak baik. Hal ini mengindikasikan bahwa data Collateral assets dalam penelitian ini terdapat data outlier (data terlalu esktrim).

Debt

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,074970995 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank Dinar Indonesia Tbk. memperoleh tingkat Debt yang rendah.

Nilai maksimum yang diperoleh dari Debt yaitu sebesar 3,00100 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Yudha Bhakti Tbk (BBYB) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat Debt yang diperoleh perusahaan Bank Yudha Bhakti Tbk. cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel debt dengan menggunakan rumus DEBT senilai 0,65207235650 dan nilai standar deviasi sebesar 0,269285409178. Nilai rata-rata (mean) DEBT lebih besar dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa tingkat variasi data cukup rendah atau tidak variasi dari setiap nilai yang dihasilkan sehingga data yang dihasilkan bisa dikatakan bersifat homogen.

Free Cash Flow

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar -0,576726372 yang dimiliki oleh perusahaan PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa PT Bank Mandiri Tbk. memperoleh tingkat free cash flow yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari free cash flow yaitu sebesar 0,422269727 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Pan Indonesia Tbk (PNBM) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat free cash flow yang diperoleh perusahaan Bank Pan Indonesia Tbk. cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Hal tersebut cukup baik bagi perusahaan apabila perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi kepada investor dan dapat membuat daya tarik kepada investor baru untuk menamakan modal.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel Free Cash Flow

dengan menggunakan rumus FCF senilai 0,01618131003 dan nilai standar deviasi sebesar 0,086807360655. Nilai rata-rata (mean) FCF lebih besar dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa tingkat variasi data cukup rendah atau tidak variasi dari setiap nilai yang dihasilkan sehingga data yang dihasilkan bisa dikatakan bersifat homogen.

Leverage

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,081047183 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Dinar Indonesia Tbk (DNAR) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank Dinar Indonesia Tbk. memperoleh tingkat Leverage yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari Leverage yaitu sebesar 35,465599212 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Harda Internasional Tbk (BBHI) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat Leverage yang diperoleh perusahaan Bank Harda Internasional Tbk cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Hal tersebut cukup baik bagi perusahaan apabila perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi kepada investor dan dapat membuat daya tarik kepada investor baru untuk menamakan modal.

Berdasarkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel leverage dengan menggunakan rumus DER senilai 3,09936467882 dan nilai standar deviasi sebesar 3.36608239150. Nilai rata-rata (mean) DER lebih kecil dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa data yang digunakan memiliki sebaran besar sehingga simpangan data pada leverage ini dikatakan tidak baik. Hal ini mengindikasikan bahwa data leverage dalam penelitian ini terdapat data outlier (data terlalu esktrim).

Kepemilikan Institusional

Berdasarkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang digunakan yaitu 219 data dengan nilai minimum sebesar 0,028201602 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Nationalnobu Tbk (NOBU) pada tahun 2015, hal tersebut menjelaskan bahwa Bank Nationalnobu Tbk. memperoleh tingkat Kepemilikan institusional yang rendah. Nilai maksimum yang diperoleh dari Kepemilikan institusional yaitu sebesar 1,001572848 yang dimiliki oleh perusahaan Bank Woori Saudara Indonesia Tbk (SDRA) pada tahun 2020 yang menjelaskan bahwa tingkat Kepemilikan institusional yang diperoleh

perusahaan Bank Woori Saudara Indonesia Tbk. cukup tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lain. Berdasarkan pada tabel 4.10 menggambarkan bahwa terdapat nilai rata-rata (mean) pada variabel Kepemilikan institusional dengan menggunakan rumus INST senilai 0,57463783161 dan nilai standar deviasi sebesar 0,310713423239. Nilai rata-rata (mean) INST lebih besar dibandingkan dengan standart deviasi yang artinya bahwa tingkat variasi data cukup rendah atau tidak variasi dari setiap nilai yang dihasilkan sehingga data yang dihasilkan bisa dikatakan bersifat homogen.

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		219
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0693088
	Std. Deviation	.18452878
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.040
	Negative	-.048
Test Statistic		.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

(Sumber Data: Diolah SPSS)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah 219 sampel perusahaan jasa sektor bank dari tahun 2015-2020. Nilai Asymp Sig (2-tailed)

sebesar 0,200, hal ini menunjukkan bahwa nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$ yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji multikolinieritas

TABEL 3
HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	.417	.042	9.890	.000		
INSDR	-.094	.057	-1.669	.096	.970	1.031
SHDR	.250	.156	1.601	.111	.984	1.017
ASCOL	-.056	.051	-1.095	.274	.911	1.098
DEBT	-.120	.054	-2.215	.028	.718	1.393
FCF	-.051	.146	-.352	.725	.950	1.052
DER	.006	.004	1.382	.168	.692	1.445
INST	-.021	.040	-.520	.603	.977	1.023

a. Dependent Variable: DPR
(Sumber Data: Diolah SPSS)

Berdasarkan tabel diatas hasil output SPSS diatas dapat diartikan bahwa tidak terdapat nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 pada variabel independen. Nilai VIF tertinggi sebesar 1,445 yang terdapat pada variabel independen leverage dan nilai VIF terendah terdapat pada variabel independen shareholder dispersion sebesar 1,017. Sedangkan, nilai tolerance tertinggi terdapat pada variabel independen shareholder dispersion sebesar 0,984 dan nilai tolerance terendah terdapat pada variabel independen leverage sebesar 0,692. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada model regresi ini yang disebabkan seluruh variabel independen tidak memiliki nilai Tolerance \leq

0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 , sehingga dapat hipotesis alternatif tidak terdukung.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil output SPSS menjelaskan bahwa nilai signifikan pada uji run test ini sebesar 0,173 yang mana $0,173 > 0,05$ artinya tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini. Sebaliknya apabila nilai asymp sig (2-tailed) $< 0,05$ maka terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

TABEL 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.094	.039		2.400	.017
	INSDR	-.061	.053	-.073	-1.161	.247
	SHDR	-.041	.145	-.018	-.280	.780
	ASCOL	.007	.048	.010	.153	.878
	DEBT	.002	.050	.003	.043	.966
	FCF	-.206	.136	-.097	-1.517	.131
	DER	.000	.004	-.006	-.086	.932
	INST	-.018	.037	-.030	-.485	.628

a. Dependent Variable: ABSres_1
(Sumber data: Diolah SPSS)

Berdasarkan tabel diatas hasil output SPSS diatas dapat diartikan bahwa variabel independen insider ownership yang memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,247 ,pada variabel independen shareholder dispersion memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,780, pada variabel independen collateral asset yang memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,878, pada variabel independen debt yang memiliki signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,966, pada

variabel independen free cash flow yang memiliki signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,131, pada variabel independen leverage yang memiliki signifikansi $> 0,05$ yakni sebesar 0,932 , dan juga pada variabel kepemilikan institusional yang memiliki $> 0,05$ yakni sebesar 0,628. Hasil ini menggambarkan bahwa seluruh variabel yang terjadi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dikarenakan nilai signifikasinya lebih dari 0,05.

Uji Regresi Berganda

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.417	.042		9.890	.000
	INSDR	-.094	.057	-.104	-1.669	.096
	SHDR	.250	.156	.099	1.601	.111
	ASCOL	-.056	.051	-.070	-1.095	.274

DEBT	- .120	.054	- .160	-2.215	.028
FCF	-.051	.146	-.022	-.352	.725
DER	.006	.004	.102	1.382	.168
INST	-.021	.040	-.032	-.520	.603

a. Dependent Variable: DPR

(Sumber data: Diolah SPSS,Lampiran)

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel diatas dapat dilihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dilihat pada beta unstandardized, sehingga dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut: INSDR,SHDR,ASCOL,DEBT,FCF,DER,INST

$$Y = 9,890 - 1,669 \text{ INSDR} + 1,601 \text{ SHDR} - 1,095 \text{ ASCOL} - 2,215 \text{ DEBT} - 0,352 \text{ FCF} + 1,382 \text{ DER} - 0,520 \text{ INST} + e$$

Berdasarkan persamaan di atas dapat dilihat bahwa variabel insider ownership, shareholder dispersion, collateral asset, debt, free cash flow , leverage, kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi dengan arah. Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kontanta (α) sebesar 9,890 dapat diartikan dividend payout ratio, shareholder dispersion, collateral asset, debt, free cash flow , leverage, kepemilikan institusional nilainya nol maka kebijakan dividen nilainya sebesar 9,890.
2. Koefisien regresi insider ownership (X_1) sebesar 1,669 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel insider ownership maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,669.
3. Koefisien regresi shareholder dispersion (X_2) sebesar 1,601 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel shareholder dispersion maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,601.

4. Koefisien regresi collateral asset (X_3) sebesar 1,095 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel collateral asset maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,095.
5. Koefisien regresi debt (X_4) sebesar 2,215 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel debt maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 2,215.
6. Koefisien regresi free cash flow (X_5) sebesar 0,352 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel free cash flow maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,352.
7. Koefisien regresi leverage (X_6) sebesar 1,382 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel leverage maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,382.
8. Koefisien regresi kepemilikan institusional (X_7) sebesar 0,520 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel kepemilikan institusional maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,520.

Uji F

Berdasarkan hasil output spss dapat diartikan bahwa F hit sebesar 1,768 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,094. Nilai probabilitas signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5 persen ($0,094 > 0,05$) maka dapat dikatakan model tidak fit atau dapat dikatakan bahwa variabel insider ownership, shareholder dispersion, collateral asset, debt, free cash flow, leverage, kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak

berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

Koefisien determinasi majemuk (R^2)

Berdasarkan hasil output SPSS di atas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R square sebesar 0.020 hal ini berarti 2 persen variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh ketujuh variabel bebas yaitu insider ownership, shareholder dispersion, collateral asset, debt, free cash flow, leverage, kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya 98 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Nilai korelasi R square sebesar 0,046 atau 4,6 persen menjelaskan korelasi atau keeratan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 4,6 persen.

Uji T

Berdasarkan hasil output SPSS di atas dapat diketahui bahwa:

a. insider ownership memiliki nilai signifikansi sebesar 0,096 maka H_0 terdukung dan H_1 tidak terdukung, sehingga insider ownership tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,096 > 0,05$).

b. shareholder dispersion memiliki nilai signifikansi sebesar 0,111 maka H_0 terdukung dan H_2 tidak terdukung, sehingga shareholder dispersion tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,111 > 0,05$).

c. collateral asset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,274 maka H_0 terdukung dan H_3 tidak terdukung, sehingga collateral asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,274 > 0,05$).

d. debt memiliki nilai signifikansi sebesar 0,028. H_0 tidak terdukung dan H_4 terdukung karena probabilitasnya lebih kecil dari 5

persen atau 0,05 ($0,028 < 0,05$) sehingga debt berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

e. free cash flow memiliki nilai signifikansi sebesar 0,725 maka H_0 terdukung dan H_5 tidak terdukung, sehingga free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,725 > 0,05$).

f. leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0,168. Maka H_0 terdukung, dan H_6 tidak terdukung sehingga leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan

g. dividen karena probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,168 > 0,05$).

h. Kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,603. Maka H_0 terdukung dan H_7 tidak terdukung, sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5 persen atau 0,05 ($0,603 > 0,05$).

PEMBAHASAN

Pengaruh insider ownership terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel insider ownership tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,096 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -1.669. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara insider ownership dengan kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer sangat kecil dengan pemegang saham lainnya sehingga menyebabkan insider ownership tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Saham yang dimiliki manajemen masih merupakan

saham minoritas dibandingkan dengan kelompok lainnya dalam perusahaan sehingga manajemen tidak dapat mengambil keputusan atas urusan perusahaan pada saat RUPS, sehingga dapat dikatakan bahwa insider ownership tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan menetapkan persentase insider ownership yang besar akan membayarkan dividen yang kecil, sebaliknya jika persentase insider ownership kecil akan menetapkan dividen yang besar.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Manasye & Loh wenny (2019) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan insider ownership. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Pembayun & Subarjo (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen juga tidak berpengaruh dengan insider ownership.

Pengaruh *shareholder dispersion* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel *shareholder dispersion* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,111 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka positif yaitu sebesar 1.601. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *shareholder dispersion* dengan kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena kepemilikan saham yang terkonsentrasi pada beberapa pemegang saham (tidak menyebar). Kemungkinan pemilik saham tersebut adalah masyarakat yang umumnya memiliki kepemilikan kurang dari 5% maka masyarakat tidak dapat menyampaikan aspirasi nya karena tidak memiliki power (kepemilikan yang besar/kuat) sebaliknya jika beberapa pemegang saham tersebut adalah lembaga atau institusi maka dengan mudah akan

menyampaikan aspirasi nya kepada manajemen untuk mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dikeluarkan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Awalina (2016), Mangasih & Asandimitra (2017) mengatakan *shareholder dispersion* bahwa tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini *shareholder dispersion* diwakili oleh jumlah persentase saham yang dimiliki oleh masyarakat umum. Dalam hal ini setiap masyarakat umum yang mempunyai saham suatu perusahaan maksimal adalah 5%, sehingga mereka tidak memiliki kekuatan untuk mempengaruhi besar kecilnya *dividend payout ratio (DPR)*.

Pengaruh *collateral asset* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel *collateral asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,274 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -1.095. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *collateral asset* dengan kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi karena kreditur tidak akan menghalangi perusahaan untuk membayarkan dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena piutang mereka dapat terbayarkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan dengan nilai *Ascol* tinggi atau rendah tidak akan mempengaruhi besar kecil nya dividen tunai yang dikeluarkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Jannah & Azizah (2019) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan *collateral asset*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Loh Wenny setiawan & Lusiana

(2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen juga tidak berpengaruh dengan collateral asset.

Pengaruh *debt* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel Debt berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,028 < 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -2.215 . Hasil ini menunjukkan bahwa berpengaruh negatif antara Debt dengan kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena semakin besar tingkat debt perusahaan maka jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan semakin kecil. Perusahaan dapat menekan penggunaan utangnya agar pengalokasian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk melunasi utang-utangnya tidak besar. Perusahaan dengan tingkat utang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan investor dengan melakukan pembayaran dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Dessy dan Ketut (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dengan Debt. Hasil penelitian bertolak belakang dengan penelitian Muttaqien (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen juga tidak berpengaruh dengan Debt.

Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,725 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -0.352 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara free cash flow dengan kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena free cash flow perusahaan

tidak menjamin bahwa perusahaan bisa membayarkan dividen kepada pemegang saham, karena jika perusahaan tersebut memiliki peluang investasi yang luas dan menurut perusahaan menguntungkan maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan kas sisa sebagai investasi yang berguna untuk mempertahankan kesejahteraan perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Pembayun & Subarjo (2018) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan free cash flow. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Kadek Edi Rian Trisna dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh dengan free cash flow.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,168 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka positif yaitu sebesar 1.382 . Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara leverage dengan kebijakan dividen, karena keputusan perusahaan dalam membagikan dividen lebih diutamakan berdasarkan laba perusahaan, tinggi rendahnya tingkat leverage tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen. Alasannya meskipun perusahaan memiliki hutang yang cukup besar ada kemungkinan bagi perusahaan untuk membagikan dividen yang bertujuan menarik pemegang saham atau investor agar mau berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan, dengan banyaknya pemegang saham yang menanamkan modalnya atau berinvestasi pada perusahaan maka hal tersebut akan berdampak baik bagi perusahaan. Selain itu

meskipun perusahaan memiliki hutang yang rendah ada kemungkinan bagi perusahaan tidak membagikan dividen karena perusahaan lebih mengutamakan laba perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan maupun pengembangan usaha.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Ni Made & Ni Wayan (2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan leverage. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan leverage.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang menjelaskan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena memiliki nilai signifikan $0,603 > 0,05$, serta nilai t yang dimiliki menunjukkan angka negatif yaitu sebesar -0.520 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen. Karena investor institusional memiliki keinginan yang berbeda dengan keinginan investor umum. Hasil tersebut terjadi karena, manajer harus mengetahui prioritas mana yang lebih didahulukan apakah kepentingan pemegang saham atau kepentingan manajer untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Selain itu studi empiris juga mengatakan bahwa pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik dari pihak manajer, karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari. Kurangnya pengawasan investor institusional terhadap manajemen perusahaan yang membuat manajer perusahaan bertindak secara oportunistik yang menyebabkan perbedaan kepentingan dengan para pemegang saham sehingga

kebijakan perusahaan akan diarahkan untuk mempertahankan kepentingan manajerial. Manajer akan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan untuk investasinya guna melakukan ekspansi usaha daripada membayar dividen karena sumber dana internal lebih efisien dibandingkan sumber dana eksternal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Nur Diana (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ismiati & Yuniati (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan kepemilikan institusional.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk membuktikan Insider Ownership, Shareholder Dispersion, Collateral Asset, Free Cash Flow, Debt, Leverage, Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan jasa sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2020. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria sampel yang sudah ditentukan sebelumnya oleh penulis sehingga jumlah akhir sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 219 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan jasa sektor bank di BEI 2015-2020. Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan maka dapat dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Insider Ownership tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena

ada atau tidak adanya kepemilikan saham yang dimiliki direktur atau direksi tidak dapat mempengaruhi naik turunnya kebijakan dividen.

2. Shareholder Dispersion tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan menyebarkan saham ke masyarakat hanya sedikit yaitu <5% menyebabkan kepemilikan saham di perusahaan pun kecil sehingga untuk pengaruh pengambilan keputusan pun sangat kecil bahkan tidak berpengaruh bagi perusahaan.
3. Collateral Asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan yang memiliki tingkat Collateral Asset yang tinggi memiliki tingkat hutang yang rendah. Hal ini dapat diartikan bahwa konflik antara pemegang saham dan para kreditur relatif rendah atau dapat dikatakan tidak ada.
4. Debt berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan yang memiliki tingkat debt yang tinggi akan berpengaruh terhadap besar kecilnya pembayaran dividen
5. Free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena peningkatan maupun penurunan free cash flow tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Free cash flow tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan pembayaran yang tinggi pula. Hal ini terjadi karena sebanyak apapun kas tersisa setelah pengeluaran modal, maka tidak menjamin kas tersisa akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.
6. Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan menggunakan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaannya. Pemilihan hutang yang

tinggi dijadikan investor untuk mempengaruhi pihak manajemen perusahaan agar melunasi hutangnya, sehingga dividen yang dibagikan jumlahnya tidak sedikit.

7. Kepemilikan intitusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena manajemen perusahaan tidak melihat besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dalam mengambil kebijakan dividen perusahaan.

Keterbatasan penelitian

Berikut terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Terbatasnya jumlah sampel dikarenakan beberapa perusahaan tidak memiliki kelengkapan data dividen selama tahun 2015-2020.
2. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik mengalami variabel tidak terbebas dari heteroskedastisitas dan uji F mengalami model tidak fit pada penelitian ini.
3. Penggunaan data pada tahun 2020 merupakan data dikondisi tidak normal

Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya:

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain yang lebih mungkin memengaruhi Kebijakan dividen.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan objek penelitian yang digunakan diambil dari sektor selain perusahaan jasa sektor bank sehingga hasil penelitian tidak hanya dilihat pada satu bidang sektor saja melainkan juga dari sektor lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). the Impact of Ownership Structure on Dividend Policy : Evidence of Malaysian Listed Firms. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE)*, 4(10), 35–44.
- Awalina, P. (2016). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)*. 04, 124–137. <https://doi.org/10.31227/osf.io/vyfe2>
- Aziz. (2020). *Perbankan Diminta Tidak Tebar Dividen Dalam Masa Normal Baru*. Pasardana.Id. <https://pasardana.id/news/2020/7/9/per-bankan-diminta-tidak-tebar-dividen-dalam-masa-normal-baru/>
- Darmayanti, N., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *None*, 5(8), 255341.
- Dessy dan Ketut. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, Dan Debt Policy Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 202–230.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 12–19.
- Dwijaya, R., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Surabaya, U. N., Ketintang, K., & Ketintang, J. (2020). Pengaruh Insider Ownership , Free Cash Flow , Collateralizable Assets , Dan Firm Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(1), 1–11.
- Ghozali. (2016a). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi Kelima)*.
- Ghozali, I. (2016b). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 23*.
- Guizani, M. (2017). Free cash flow, agency cost and dividend policy of sharia-compliant and non-sharia-compliant firms. *International Journal of Economics and Management*, 11(2), 355–370.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(3), 1–19.
- Jannah, S. S., & Azizah, D. F. (2019). Pengaruh Insider Ownership, Institusional Ownership Collateralizable Assets dan Debt Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 74(1), 19–29.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial, behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.

<https://doi.org/10.1177/0018726718812602>

- Kadek Edi Rian Trisna dan gayatri. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia PENDAHULUAN Era globalisasi yang bertumbuh dengan pesat mendorong adanya peluang bisnis. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 484–509.
- Lestari, W. J. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 7(2), 192–204.
- Loh Wenny setiawan, & Lusiana, Y. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, kebijakan Utang, Collateral Asset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 1(10), 52–82.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Manasye Benedicta B. H., L. W. S. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE:Urnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(2), 190–211.
- Mangantar, M., & Sumanti, J. C. (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), 1141–1151. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>
- Mangasih, G. V., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3), 1–8.
- Muttaqien, Z. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang (Debt) dan Return On Asset (ROA) terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(38), 163–172.
- Ni Made Putri Ratna Suari1 Ni Wayan Alit Erlina Wati. (2020). Pengaruh Kesempatan Investasi, Likuiditas, Leverage Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Oktober 2020*, 389–418.
- Novelma, S. (2014). Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–27.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan

- Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 3346–3374.
- Nur Diana, H. H. (2017). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 2(2), 77–89.
- Pembayun, D. S., & Subarjo, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 17(2), 94–105.
- Petty Aprilia Sari dan Imam H. (2017). Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi STIE Putra Perdana Indonesia. *Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen Dan Akuntansi STIE Putra Perdana Indonesia*, 15(April), 1428–1456.
- Purnawati, Y., Swandari, F., & Sadikin, A. (2019). the Effect of Shareholder Dispersion, Free Cash Flow, Collateral Assets, and Debt on Dividend Policy (a Study on Property Sector Services Company, Real Estate and Building Construction Which Listed in Indonesia Stock Exchange on 2012-2016 Period). *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 18(5), 182–189.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179–6198.
- Reka Dina, 2Said Musnadi. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Simak*, 16(02), 119–141.
- Shevina & Sulistyani. (2015). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Return on Assets (ROA) dan Shareholder Dispersion Terhadap Kebijakan Deviden pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Fokus*, 5(2), 145–157.
- Sudiarta, E. R. G. M. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5348–5376.
- Thaib, C., & Taroreh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*, 3(4), 215–225.
- Zakiyah, T. (2017). Analisis konflik Agency Teory dan pengaruhnya terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 (Studi kasus tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 1–28. <https://doi.org/10.32639/jiak.v6i1.124>