

## PENGARUH LIQUIDITY, FOREIGN OWNERSHIP, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP DIVIDEND POLICY

Kevin Hans Setiawan\* dan Nurainun Bangun

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [kevin.125180090@stu.untar.ac.id](mailto:kevin.125180090@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*The purpose of this study is to determine the effect of liquidity, foreign ownership, and Good Corporate Governance on dividend policy on manufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange on 2017 – 2019. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 38 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by Eviews 12 program. The result of this study stated that liquidity had a significant effect on dividend policy. While foreign ownership and Good Corporate Governance didn't have significant effect on dividend policy. This study also stated that independent variable liquidity, foreign ownership, and Good Corporate Governance simultaneously have a significant effect on dividend policy. The implication of this study is the need to increase company's liquidity to increase dividend policy on the company.*

**Keyword:** *liquidity, foreign ownership, Good Corporate Governance, dividend policy*

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas, kepemilikan asing, dan *Good Corporate Governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 – 2019. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 38 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh program Eviews 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan asing, dan *Good Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga menyatakan bahwa variabel independen likuiditas, kepemilikan asing, dan *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh signifikan yang simultan terhadap kebijakan dividen. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan likuiditas perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen pada perusahaan.

**Kata Kunci:** *likuiditas, kepemilikan asing, Good Corporate Governance, kebijakan dividen*

### Pendahuluan

Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba sehingga dapat mensejahterakan pemegang sahamnya, melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dana, dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan (Dewi &

Sedana, 2018). Dividen merupakan hal yang diinginkan oleh pemegang saham. Karena hal tersebut, maka pemegang saham bersedia untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. *Dividend policy* diputuskan dari negosiasi yang terbentuk oleh pihak manajemen dan pemegang sahamnya (Fitriyani, 2020). Akan tetapi dalam pembagian dividen, terdapat perbedaan kepentingan dari kedua belah pihak, yaitu pihak manajemen yang berlaku sebagai agen, dan pihak pemegang saham yang berlaku sebagai principal. Pemegang saham memberikan kewenangan kepada pihak manajemen untuk membuat kebijakan, dan pihak manajemen membuat kebijakan sesuai kepentingan dari pemegang saham.

Para pemegang saham menginginkan untuk memperoleh dividen sebesar – besarnya, sedangkan para manajemen ingin menggunakan laba perusahaan untuk mengembangkan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, harus terdapat keseimbangan kepentingan oleh pihak manajemen dan juga pemegang saham dalam memutuskan kebijakan dividen. Dalam memutuskan kebijakan dividen, perusahaan bebas dalam menentukan jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. akan tetapi, perusahaan juga harus memikirkan apakah hasil dari kebijakan tersebut dapat membuat pihak pemegang saham dan juga perusahaan sama – sama mendapatkan keuntungan. Dimana perusahaan dapat menarik jumlah investor yang akan melakukan penanaman modal kepada perusahaan tersebut dan juga pemegang saham yang mendapatkan dividen sesuai dengan jumlah modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan.

Tabel 1. Data pembagian dividen tahun 2017 - 2019

Kode Perusahaan	DPOR (%)		
	2017	2018	2019
TCID	45.99	47.59	58.32
CINT	18.90	64.69	53.60
GGRM	65.10	64.36	45.98
CPIN	36.73	20.18	53.27
SIDO	72.49	98.65	79.24
DVLA	68.78	59.51	53.93

Sumber : (Data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel diatas, beberapa perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat *dividend policy* yang berfluktuasi. Sehingga dividen yang diberikan kepada pemegang saham kadang – kadang memiliki jumlah berbeda setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa dapat disebabkan oleh faktor – faktor dalam perusahaan tersebut. Perbedaan dalam *dividend policy* ini, dapat juga terpengaruh oleh adanya kepentingan manajemen dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen

berdasarkan teori keagenan. Dimana dalam teori keagenan, manajemen diberikan wewenang oleh pemegang saham untuk membuat keputusan dalam mengelola perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen, dan bagi investor untuk melihat kebijakan dividen bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor – faktor lain yang membentuk kebijakan dividen perusahaan tersebut.

## **KAJIAN TEORI**

Teori keagenan. Menurut Krisardiyansah & Amanah (2020) teori keagenan menyatakan masing - masing individu antara prinsipal dan agen termotivasi oleh utilitas mereka sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Manajer diberikan wewenang oleh pihak pemegang saham untuk membuat keputusan dalam mengelola perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan oleh pemegang saham. Akan tetapi pembuatan keputusan tersebut belum tentu dapat sesuai dengan keinginan dari pemegang saham dan hanya sesuai dengan keinginan dari pihak manajemen. Oleh karena itu, diperlukan adanya kerja sama yang baik oleh pihak pemegang saham dengan manajemen. Karena pihak manajemen yang lebih mengetahui tentang kondisi perusahaan tersebut. Dan pemegang saham hanya memperoleh informasi dari laporan yang dikeluarkan oleh pihak manajemen. Apabila hubungan antara pemegang saham dan manajemen tidak baik, maka dapat kemungkinan terjadinya penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam menjalankan perusahaan.

Teori sinyal. Menurut Widyasti & Putri (2021) mengatakan bahwa perusahaan membayar dividen untuk memberikan sinyal pada investor mengenai keberhasilan perusahaan dalam mencatatkan labanya dan prospek perusahaan di masa depan. Pemberian dividen biasa dilakukan apabila perusahaan berhasil menghasilkan laba pada periode tahun tersebut. Karena para pemegang saham tidak mengetahui mengenai kondisi perusahaan dan pemegang saham hanya dapat mengetahui informasi perusahaan yang diberikan oleh manajemen dalam bentuk laporan. Maka pemegang saham dapat melihat berdasarkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Apabila dividen yang diberikan oleh perusahaan terus meningkat, maka para investor akan menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut. Karena dengan memberi dividen untuk ditujukan untuk pemegang saham dapat menjadi sinyal bahwa kondisi perusahaan yang dikelola oleh manajemen adalah stabil dan serta juga memiliki prospek yang baik di masa depan.

*Liquidity.* *Liquidity* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Apabila terjadi keterbatasan dana maka biasanya perusahaan akan mendanai kegiatan operasinya dengan hutang, sehingga semakin tingginya *liquidity* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Krisardiyansah & Amanah, 2020). Dividen merupakan arus kas keluar yang akan dibagikan kepada pemegang sahamnya. Sehingga untuk memberikan dividen diperlukan likuiditas yang besar (Widyasti & Putri, 2021)

*Foreign ownership.* *Foreign ownership* merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak asing dalam suatu perusahaan (Meilita & Rokhmawati, 2017).

*Foreign ownership* dianggap memiliki kemampuan untuk memonitor manajernya dengan baik. Hal ini berarti dapat mengurangi penyelewengan – penyelewengan yang dilakukan oleh manajer sehingga dapat meningkatkan kinerja maupun laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu *foreign ownership* juga dapat memberikan tekanan kepada manajer untuk dapat lebih bekerja dengan baik lagi dan juga dapat memilih orang yang terampil dalam pekerjaannya untuk dipekerjakan (Fitriyani, 2020).

*Good Corporate Governance*. *Corporate Governance* adalah mekanisme, proses dan hubungan dimana organisasi dimonitor dan diarahkan (Kulathunga *et al.*, 2017). *Corporate Governance* menyeimbangkan kepentingan pemangku kepentingan dalam perusahaan. Perusahaan harus memastikan kepada para investor bahwa dana yang mereka tanamkan. Penerapan *Good Corporate Governance* diharapkan dapat memberikan pengawasan terhadap manajer perusahaan untuk dapat lebih efektif sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Implementasi *Good Corporate Governance* yang efektif bisa meningkatkan efisiensi dan pertumbuhan ekonomi serta kepercayaan investor. Sehingga investor akan mau untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. (Widyasti & Putri, 2021)

### **Kaitan Antar Variabel**

***Liquidity dengan dividend policy.*** *Liquidity* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Menurut Krisardiyansah & Amanah (2020) apabila terjadi keterbatasan dana maka biasanya perusahaan akan mendanai kegiatan operasinya dengan hutang. Serta apabila perusahaan dapat membayarkan hutang jangka pendeknya tersebut, maka kondisi keuangan perusahaan baik, sehingga perusahaan tersebut dapat tanpa ragu untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Sedangkan apabila *liquidity* perusahaan rendah, maka perusahaan akan sulit untuk membayar hutang jangka pendeknya tersebut. Sehingga perusahaan dapat memutuskan untuk menahan laba yang dihasilkannya tersebut untuk membayar hutangnya. Menurut penelitian Widyasti & Putri (2021), menyatakan bahwa *liquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend policy*. Akan tetapi menurut penelitian Ullah, Bagh & Arif (2019), berpendapat bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*.

***Foreign ownership dengan dividend policy.*** Kepemilikan asing dianggap dapat meningkatkan kebijakan dividen, karena kepemilikan asing memiliki pengetahuan dan baik dalam pengawasan manajer sehingga dapat mengurangi penyelewengan – penyelewengan yang dilakukan oleh manajer dan juga dapat meningkatkan dividen yang akan diberikan karena naiknya laba perusahaan tersebut (Meilita & Rokhmawati, 2017). Fitriyani (2020) juga menyatakan bahwa keberadaan investor asing dalam struktur kepemilikan perusahaan diharapkan akan menaikkan kinerja perusahaan karena akan menambah tekanan kepada manajer. Sehingga dengan meningkatkan kinerja perusahaan, maka perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan dapat menaikkan kebijakan dividen perusahaan. Menurut penelitian Bista *et al.*, (2019) terdapat hubungan positif antara kepemilikan asing dengan kebijakan dividen. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2020) yang berpendapat bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

**Board size dengan dividend policy.** Direktur memiliki kewajiban untuk melakukan meningkatkan kekayaan dari pemegang saham. Jumlah *board size* yang besar berarti perusahaan memiliki jumlah direksi yang besar sehingga memiliki banyak pengetahuan serta pengalaman dalam melakukan strategi perusahaan. Direktur juga dapat mengatasi masalah – masalah dalam perusahaan dengan cara efektif sehingga meningkatkan kinerja dan laba perusahaan. Direktur juga harus meningkatkan kontrol, kebijakan perusahaan dan juga strategi agar perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak laba (Gusni, 2017). Oleh karena hal tersebut, direktur juga harus memiliki kemampuan dan pengetahuan yang cukup dalam mengelola perusahaan. menurut hasil penelitian Bangun dkk. (2018) menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Gusni (2017) menyatakan bahwa *board of director* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen

**Board independence dengan dividend policy.** *Board independence* dapat berfungsi untuk mencegah adanya tindakan direktur lainnya yang lebih mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga apabila direktur independen dalam perusahaan tinggi, maka akan dapat meningkatkan jumlah yang dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu diperlukanlah direktur independen yang dapat juga memonitor aktivitas yang dilakukan oleh direktur lainnya. Sehingga dapat memenuhi kepentingan dari pihak perusahaan dan juga pemegang saham (Rajput & Jhunjhunwala, 2019). Menurut hasil penelitian Rajput & Jhunjhunwala (2019) menyatakan bahwa *board independence* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Khan (2021) yang menyatakan bahwa *board independence* tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan *dividend policy*

### **Pengembangan hipotesis**

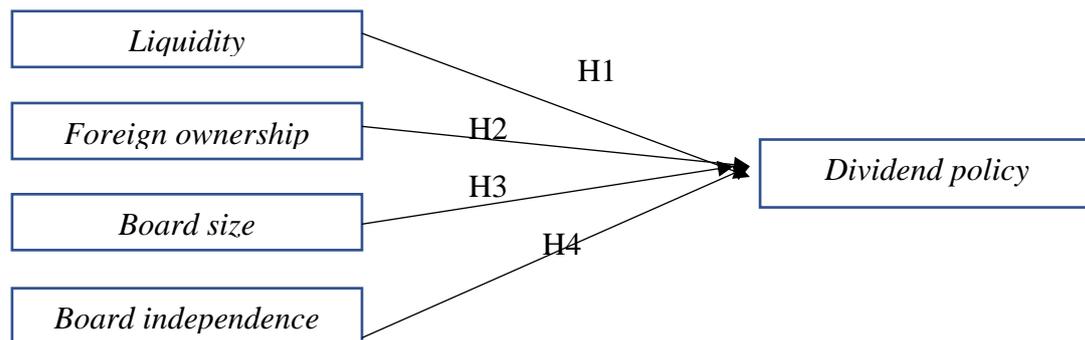
Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi & Sedana (2018), Ullah, Bagh & Arif (2019) menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *dividend policy*. Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Widyasti & Putri (2021) menyatakan bahwa *liquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap *dividend policy*. H1: *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bista *et al.*, (2019) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *foreign ownership* dengan *dividend policy*. Akan tetapi terdapat juga penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2020) yang berpendapat bahwa *foreign ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Aryani & Wicaksono (2019) kepemilikan asing tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. H2: *foreign ownership* berpengaruh positif terhadap *dividend policy*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elmagrhi *et al.*, (2017) terdapat hubungan negatif antara *board independence* dengan *dividend policy* serta menurut penelitian Gusni (2017) *board of director* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Akan tetapi, menurut penelitian yang dilakukan oleh Rajput &

Jhunjhunwala (2019) terdapat hubungan positif antara *board size* dan *board independence* terhadap *dividend policy*. Dalam penelitian Bangun dkk. (2018) juga menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *dividend policy*. H3: *board size* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*. H4: *board independence* memiliki pengaruh positif terhadap *dividend policy*

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

**Metodologi**

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut – turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 – 2019. (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan tahunan dengan data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian. (3) Perusahaan manufaktur dalam menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah. (4) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba pada tahun 2017 – 2019. (5) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada tahun 2017 – 2019. Jumlah seluruh sampel yang valid adalah 38 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 2. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	<i>Dividend policy</i>	Ullah, Bagh & Arif (2019)	$\frac{\text{dividend}}{\text{net income}}$	Rasio
2	<i>Liquidity</i>	Krisardiyansah & Amanah (2020)	$\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$	Rasio

3	<i>Foreign ownership</i>	Aryani & Wicaksono (2019)	$\frac{\text{saham milik pihak asing}}{\text{total saham beredar}}$	Rasio
4	<i>Board size</i>	Rajput & Jhunjhunwala (2019)	jumlah dewan direksi dalam perusahaan	Ordinal
5	<i>Board independence</i>	Elmagrhi <i>et al.</i> , (2017)	$\frac{\text{jumlah direktur independen}}{\text{total dewan direksi}}$	Rasio

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Menurut Ghozali (2018 : 137) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Pengujian ini adalah dengan menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey yang berarti apabila nilai probabilitas pada  $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} < 0,05$  maka terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan apabila nilai probabilitas pada  $\text{Obs} \cdot R\text{-squared} > 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas adalah sebesar 0.2501. Hal ini berarti membuktikan bahwa  $0.2501 > 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Nuryanto & Pambuko (2018 : 55) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Apabila nilai dari antar variabel tersebut  $> 0.8$ , maka dapat disimpulkan bahwa terdapat adanya multikolinearitas. Sedangkan apabila nilai dari antar variabel tersebut  $< 0.8$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat adanya multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai dari matriks korelasi variabel – variabel independen memiliki masing - masing nilai yang berada di bawah dari 0.8. Sehingga hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam variabel independen yang diteliti tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

Menurut Purnomo (2017 : 17) analisis statistik deskriptif menggambarkan mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Variabel *dividend policy* memiliki nilai *mean* sebesar 0.454999 dan nilai *median* sebesar 0.403307 serta nilai standar deviasi sebesar 0.300639. Variabel *dividend policy* memiliki nilai *maximum* sebesar 1.981010. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.012986. Variabel *liquidity* memiliki nilai *mean* sebesar 2.547345 dan nilai *median* sebesar 1.959447 serta nilai standar deviasi sebesar 1.708456. Variabel *liquidity* memiliki nilai *maximum* sebesar 8.637842. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.704090. Variabel *foreign ownership* memiliki nilai *mean* sebesar 0.343785 dan nilai *median* sebesar 0.233201 serta nilai standar deviasi sebesar 0.317907. Variabel *foreign ownership* memiliki nilai *maximum* sebesar 0.980827. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.000000. Variabel *board size* memiliki nilai *mean* sebesar 5.728070 dan nilai *median* sebesar 5.000000 serta nilai standar deviasi sebesar 2.293836. Variabel *board size* memiliki nilai *maximum* sebesar 14.000000. Sedangkan nilai minimum sebesar 3.000000. Variabel *board independence* memiliki nilai *mean* sebesar 0.131542 dan nilai *median* sebesar 0.142857 serta nilai standar deviasi sebesar 0.121642. Variabel *board independence* memiliki nilai *maximum* sebesar 0.500000. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.000000.

Menurut Kurniawan & Yuniarto (2016 : 91) uji regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui berapa pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap

variabel dependen. Dimana variabel independen yang digunakan adalah *liquidity*, *foreign ownership*, *board size* dan *board independence*. Berikut merupakan persamaan model regresi dalam penelitian ini:

$$Y = 0.221418 + 0.046224 X_1 + 0.037117 X_2 + 0.022977 X_3 - 0.216953 X_4$$

Berdasarkan hasil, diketahui nilai konstanta adalah sebesar 0.221418. Hal ini berarti bahwa nilai dari *dividend policy* adalah sebesar 0.221418 apabila nilai dari variabel *liquidity*, *foreign ownership*, *board size* dan *board independence* adalah 0. Diketahui nilai koefisien dari *liquidity* adalah sebesar 0.046224. Hal ini berarti apabila variabel *liquidity* naik 1 satuan, maka nilai dari *dividend policy* akan naik sebesar 0.046224 satuan dengan asumsi variabel *foreign ownership*, *board size* dan *board independence* tetap berada di nilai konstan, dan sebaliknya. Diketahui nilai koefisien dari *foreign ownership* adalah sebesar 0.037117. Hal ini berarti apabila variabel *foreign ownership* naik 1 satuan, maka nilai dari *dividend policy* akan naik sebesar 0.037117 satuan dengan asumsi variabel *liquidity*, *board size* dan *board independence* tetap berada di nilai konstan, dan sebaliknya. Diketahui nilai koefisien dari *board size* adalah sebesar 0.022977. Hal ini berarti apabila variabel *board size* naik 1 satuan, maka nilai dari *dividend policy* akan naik sebesar 0.022977 satuan dengan asumsi variabel *liquidity*, *foreign ownership*, dan *board independence* tetap berada di nilai konstan, dan sebaliknya. Diketahui nilai koefisien dari *board independence* adalah sebesar - 0.216953. Hal ini berarti apabila variabel *board independence* naik 1 satuan, maka nilai dari *dividend policy* akan turun sebesar 0.216953 satuan dengan asumsi variabel *liquidity*, *foreign ownership*, dan *board size* tetap berada di nilai konstan, dan sebaliknya.

Menurut Purnomo (2016 : 172) uji t bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Cara dalam melakukan pengujian ini adalah dengan melihat nilai signifikansi dari variabel tersebut. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.221418	0.095652	2.314828	0.0225
CR_X1	0.046224	0.015952	2.897734	0.0045
FOR_X2	0.037117	0.087637	0.423535	0.6727
BS_X3	0.022977	0.012789	1.796651	0.0752
BI_X4	-0.216953	0.238531	-0.909538	0.3651

Berdasarkan hasil uji t, variabel *liquidity* memiliki nilai koefisien yang positif, dimana hal tersebut berarti semakin besar *liquidity* perusahaan, maka kebijakan dividen perusahaan akan bertambah juga, dan begitu juga sebaliknya. Serta telah didapatkan bahwa nilai signifikansi dari variabel *liquidity* adalah sebesar 0.0045. Hal ini berarti membuktikan bahwa  $0.0045 < 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan berdasarkan hasil

tersebut bahwa variabel *liquidity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*. Variabel *foreign ownership* memiliki nilai koefisien yang positif, dimana hal tersebut berarti semakin besar *foreign ownership* perusahaan, maka kebijakan dividen perusahaan akan bertambah juga, dan begitu juga sebaliknya. Serta nilai signifikansi dari variabel *foreign ownership* adalah sebesar 0.6727. Hal ini berarti membuktikan bahwa  $0.6727 > 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan berdasarkan hasil tersebut bahwa variabel *foreign ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*. Variabel *board size* memiliki nilai koefisien yang positif, dimana hal tersebut berarti semakin besar *board size* perusahaan, maka kebijakan dividen perusahaan akan bertambah juga, dan begitu juga sebaliknya. Serta nilai signifikansi dari variabel *board size* adalah sebesar 0.0752. Hal ini berarti membuktikan bahwa  $0.0752 > 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan berdasarkan hasil tersebut bahwa variabel *board size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*. Variabel *board independence* memiliki nilai koefisien yang negatif, dimana hal tersebut berarti semakin besar *board independence* perusahaan, maka kebijakan dividen perusahaan akan menurun juga, dan begitu juga sebaliknya. Serta Nilai signifikansi dari variabel *board independence* adalah sebesar 0.3651. Hal ini berarti membuktikan bahwa  $0.3651 > 0.05$ , sehingga dapat disimpulkan berdasarkan hasil tersebut bahwa variabel *board independence* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend policy*.

Menurut Ghozali (2018 : 286) uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk melihat berapakah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tersebut. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), diketahui bahwa nilai dari adjusted R-squared adalah 0.087829. Hal ini berarti bahwa pengaruh *liquidity*, *foreign ownership*, *board size* dan *board independence* hanya menjelaskan sebesar 8.78 % terhadap variabel dependen (*dividend policy*). Sedangkan sisa sebesar 91.22 % ini berarti variabel dependen (*dividend policy*) dapat dijelaskan dengan variabel independen lain yang berada diluar variabel independen yang diteliti ini.

### Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *liquidity* dapat menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *dividend policy*. Sehingga apabila *liquidity* tinggi, maka manajemen akan dapat memenuhi kepentingan dari pemegang saham, karena perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendek tersebut. Serta dengan *liquidity* yang tinggi maka perusahaan dapat memiliki kas yang cukup untuk memberikan dividen kepada pemegang saham tersebut. *Foreign ownership*, *board size*, dan *board independence* tidak baik dalam menjadi faktor yang dapat mempengaruhi *dividend policy*. Karena faktor tersebut tidak mempengaruhi *dividend policy* secara signifikan. Perbedaan pada *board independence* yang terjadi dapat dimungkinkan karena kurangnya sikap aktif yang dilakukan oleh direktur independen dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Sehingga direktur independen tersebut hanya mengikuti apa yang dikatakan oleh direktur lainnya dalam memutuskan suatu kebijakan perusahaan.

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode penelitian ini hanya menggunakan waktu selama 3 tahun, pada tahun 2017 – 2019. Serta penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen saja, yaitu *liquidity*, *foreign ownership*, *board*

size, dan *board independence*. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah waktu periode penelitian sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih akurat dan berbeda dari penelitian ini dan juga dapat menggunakan variabel independen yang bisa mempengaruhi *dividend policy* selain yang digunakan dalam penelitian ini seperti kepemilikan manajerial dan institusional, dan pertumbuhan perusahaan.

#### Daftar Rujukan/Pustaka

- Aryani, M. G. A., & Wicaksono, D. A. (2019). Kepemilikan Keluarga dan Kebijakan Dividen dengan Moderasi Kepemilikan Asing. *Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 2(4), 586-596.
- Bangun, N., Yuniarwati., & Santioso, L. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Profitability, Dan Foreign Ownership Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 279-288.
- Bista, N. B., Bartaula, N. R., Shrestha, O., Gnawali, P., Lamichhane, P., & Parajuli, P. (2019). Impact of Corporate Governance on Dividend Policy of Nepalese Enterprises. *Business Governance and Society*, 377-397.
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623-3652.
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Crossley, R. M., Malagila, J. K., Fosu, S., & Vu, T.V. (2017). Corporate Governance and Dividend Pay-out Policy in UK Listed SMEs: The Effects of Corporate Board Characteristics. *International Journal of Accounting & Information Management*, 25(4), 459-483.
- Fitriyani, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Komite Audit dan Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *e-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 7(1), 59-65.
- Ghozali., & Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gusni. (2017). The Determinants of Dividend Policy: A Study of Financial Industry in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(4), 562-574.
- Khan, A. (2021). Ownership Structure, Board Characteristics and Dividend Policy: Evidence from Turkey. *Corporate Governance*.
- Krisardiyansah., & Amanah, L. (2020). PENGARUH FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1-18.
- Kulathunga, K. M. K. N. S., Weerasinghe, W. D. J. D., & Jayarathne, J. A. B. (2017). Corporate Governance and Dividend Policy: A Study of Listed Manufacturing Companies in Sri Langka. *International Journal of Scientific Research and Innovative Technology*, 4(2), 64-81.
- Kurniawan, R., & Yuniarto, B. (2016). *Analisis Regresi: Dasar dan Penerapannya dengan R*. Jakarta: Kencana.
- Meilita, W., & Rokhmawati, A. (2017). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN ASING, KEPEMILIKAN INDIVIDU, KEBIJAKAN HUTANG DAN DIVIDEN TAHUN SEBELUMNYA

BERPENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *JURNAL TEPAK MANAJEMEN BISNIS*, 9(2), 215-232.

Nuryanto., & Pambuko, Z. B. (2018). *Eviews untuk Analisis Ekonometrika Dasar: Aplikasi dan Interpretasi*. Magelang: UNIMMA PRESS.

Purnomo, R. A. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS*. Ponorogo: CV. WADE GROUP.

\_\_\_\_\_. (2017). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS Edisi 2*. Ponorogo: CV. WADE GROUP.

Rajput, M., & Jhunjhunwala, S. (2019). Corporate Governance and Payout Policy: Evidence from India. *Corporate Governance*, 19(5), 1117-1132.

Ullah, K., Bagh, T., & Arif, M. (2019). Factors Affecting Dividend Policy: An Empirical Investigation of Food Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(5), 12-28.

Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269-278.

[www.idx.com](http://www.idx.com)