PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KINERJA KEUANGAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI (BEI) PERIODE 2017-2019

Ardian Ahmad* dan Ardiansyah Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanegara Jakarta
**Email: ardian.125160457@stu.untar.ac.id*

Abstract:

The purpose of this study is to empirically examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, financial performance, and company growth on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2019 period. This study uses 44 manufacturing companies as a sample and uses multiple regression analysis. The results of this study indicate that managerial ownership does not have a significant positive effect on dividend policy, institutional ownership does not have a significant positive effect on dividend policy, financial performance does not have a significant positive effect on dividend policy, and company growth has a significant positive effect on dividend policy.

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, financial performance, company growth, dividend policy.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah umtuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manejerial, kepemilkan institusiona, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia preode 2017-2019. Penelitian ini menggunaka 44 perusahan manufaktur sebagai sampel dan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa kepemilikan manejerial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijkan dividen, kinerja keuangan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: kepemilikan menejerial, kepemilikan institusional, kenerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen.

Pendahuluan

Kebijakan dividen adalah salah satu bagian paling penting dan tak terpisahkan dari pilihan subsidi organisasi (dalam Fitriasary 2005:270). Kebijakan dividen adalah pilihan sehubungan dengan penyampaian pembayaran yang diperoleh organisasi, terlepas dari apakah itu akan dialokasikan untuk pendukung keuangan atau akan disimpan sebagai pendapatan yang ditahan untuk mendanai kepentingan di kemudian hari (dalam Sartono,

2010: 281). Strategi profit dapat ditunjukkan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu tingkat pembayaran yang akan disampaikan sebagai keuntungan. Keuntungan sebagai manfaat yang dibagikan oleh organisasi kepada pendukung keuangan adalah tujuan mendasar dari bisnis, khususnya pendukung keuangan. Keuntungan uang yang dibayarkan oleh organisasi berasal dari keuntungan keseluruhan untuk setiap tahun moneter. Proporsi pembayaran keuntungan ini digunakan karena dapat memberikan gambaran jumlah atau tingkat keuntungan yang akan diambil dari keseluruhan keuntungan setelah ditagih dan dapat memberikan gambaran seberapa besar pendapatan yang ditahan yang akan digunakan untuk keperluan spekulasi di kemudian hari. Prinsip memaksimumkan harga saham dalam memutuskan kebijakan dividen perusahaan yang baik kini telah tidak terlihat begitu baik dikarenakan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Banyak penelitian menemukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Fadila, R. A, 2017 dalam Swandari, 2012). Apabila perusahaan menetapkan persentase kepemilikan manajerial yang tinggi, maka dividen yang dibayarkan akan besar. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Silaban dan Purnawati 2016, dalam Joshua Gunawan dan Henryanto Wijaya 2018) yang berpendapat bahwa kepemilikan administratif memiliki hasil bermanfaat yang kritis pada Kebijakan dividen. Sementara itu, tinjauan ini bertentangan dengan penelitian yang diarahkan oleh (Rais dan Santoso (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan administratif tidak memiliki hasil konstruktif yang besar pada Kebijakan dividen. Konsentrat juga mengusulkan penambahan faktor bebas untuk hasil terbaik.

kepemilikan institusional adalah tanggung jawab dari berbagai perusahaan atau organisasi. Semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh direktur, semakin banyak biaya yang dikeluarkan oleh organisasi. Hal ini akan berdampak pada semakin berkurangnya manfaat dan keuntungan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang diarahkan oleh Dewi Sisca Christianty dalam Rahayu dan Rusliati, 2019). Penilaian bahwa kepemilikan institusional memiliki hasil menguntungkan yang sangat besar pada Kebijakan dividen. Ulasan ini bertentangan dengan penelitian yang diarahkan oleh (Febrianti dan Zulvia, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki hasil konstruktif yang besar pada kebijakan dividen. Kepemilikan institusional diandalkan untuk memiliki pilihan untuk melakukan pengawasan yang kuat terhadap kapasitas para eksekutif organisasi dalam memutuskan. Tingkat saham institusional yang tidak dapat disangkal akan menyebabkan upaya pengamatan yang lebih meningkat untuk membatasi perilaku wirausaha pengawas, khususnya direktur yang mengumumkan pendapatan secara licik untuk memperluas keuntungan mereka sendiri (Scott, 2000 dalam Dewi, 2008). Pujiati, 2015 dalam Ni Ari Trisna Dewi dan Anak Agung Gde Putu Widana Putra 2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan penawaran institusional, semakin besar strategi keuntungan yang ditetapkan. Konsekuensi dari tinjauan ini setara dengan hasil pemeriksaan yang diarahkan oleh (Helmina dan Hidayat pada 2017), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap strategi keuntungan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi proporsi pembayaran keuntungan yang akan diedarkan. Penegasan di atas bukan dari

Dhuhri dan Diantimala (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki konsekuensi yang merugikan. Kepemilikan institusional yang diperluas akan menurunkan proporsi pembayaran laba (DPR).

Kinerja keuangan, ada beberapa variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen organisasi, khususnya pengembangan organisasi. Pengembangan organisasi yang tinggi akan mempengaruhi bagian dari sirkulasi keuntungan kepada investor. Hal ini dikarenakan organisasi akan memanfaatkan sebagian besar keuntungannya untuk memperluas pengembangan organisasi, sehingga kelebihan keuntungan yang akan dibagikan kepada investor akan lebih kecil.

Pengembangan organisasi merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi strategi profit. Semakin tinggi laju perkembangan suatu organisasi, maka semakin diperhatikan pula kebutuhan cadangan yang diharapkan dapat mendanai pengembangan organisasi tersebut (Marpaung dan Hadianto, 2019). Semakin penting persyaratan aset untuk masa depan, semakin menonjol kegembiraan yang dimiliki organisasi dalam memegang manfaat daripada membayarnya sebagai keuntungan kepada investor (Riyanto, 2011: 268). Hal ini dikarenakan biaya modal yang memanfaatkan laba yang dimiliki lebih murah dibandingkan dengan sumber pembiayaan lainnya, seperti penerbitan penawaran baru dan obligasi (Gitman 2016: 512). Organisasi dengan perkembangan tinggi membutuhkan aset yang sangat besar dan umumnya akan memilih bagaimana menyumbangkan aset yang diperoleh (Handayani dan Indah Ningrum, 2019).

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Pecking order theory adalah teori yang menyatakan bahwa ketika memilih sumber pendanaan, perusahaan lebih memilih untuk mempertimbangkan biaya terendah dan risiko terendah. Tidak ada struktur modal yang optimal berdasarkan teori pecking order. Pecking order theory menggambarkan tingkat nilai pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan ekuitas internal dalam membiayai dan melaksanakan investasi sebagai peluang pertumbuhan. Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal dan hutang yang aman dibandingkan dengan hutang berisiko dan yang lainnya adalah saham biasa (Myers & Majluf, 1984 dalam Sugiarto 2009).

Agency Cost. Teori keagenan merupakan hubungan keagenan terhadap kkonflik yang ditimbulkannya (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Ida Ayu Putri Partami & Ida Bagus Pannji sandana, 2015). agen adalah keterkaitan 2 pihak. orang pertama adalah orang/wali amanat dan orang kedua disebut agen yang mewakili orang tersebut dan melakukan transaksi dengan pihak ketiga. Dalam teori keagenan, prinsipal adalah Investor dan Agen merupakan pemilik yang menjalankan perusahaan. Prinsipal diharapkan mengizinkan orang/wali amanat agar melaksanakan negosiasi atas nama principal sekaligus melahirkan putusan paling baik untuk prinsipal (Hartono dan Atahau, 2017).

Meneurut (Jensen dan Meckling 1976 dalam Ida Bagus Panji Sedana 2015). mengajukan teori keagenan yang menjelaskan bahwa konflik dapat muncul antara manejer dan investor karena sering terjadi konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dan investor. Hal ini dikarenakan manajemen mengutamakan

kepentingannya sendiri/individu, sedangkan investor tidak menyukai kepentingan sendiri, manajemen. Pengeluaran ini meningkatkan biaya perusahaan, mengurangi pendapatan perusahaan, dan mengurangi dividen kas. investor ingin menutupi anggaran mereka dengan utang, tetapi manajemen tidak menyukainya karena utang membawa risiko tinggi. Benturan keinginan antara manajemen dan investor dapat diminimalkan melalui metode pemeriksaan yang mengkoordinasikan kepentingan terkait tersebut. Namun, dengan munculnya metode pemeriksaan akan ada anggaran yang disebut biaya keagenan.

Menurut (Brigham dan Houston, 2016), kebijakan dividen adalah keputusan mengenai laba saat ini yang dibayarkan sebagai dividen dalam pertukaran untuk investasi yang diinvestasikan dan jumlah yang dimiliki untuk reinvestasi di perusahaan. Menurut Kamaludin dan Indriani (2012), kebijakan dividen mencakup keputusan apakah akan membagikan laba kepada pemegang saham atau menyimpannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Menurut Ardiyos (2011), kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk menentukan rasio keuntungan yang dibagikan dalam bentuk dividen terhadap laba ditahan untuk pertumbuhan investasi dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, menurut Van Horne dan Wachowicz (2011), aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah untuk menentukan pembagian keuntungan yang tepat antara pembayaran dividen dan penambahan laba ditahan perusahaan.

Menurut Andriana dan Panggabean (2017), kepemilikan manajerial adalah mekanisme tata kelola perusahaan yang memberikan kesempatan kepada manajemen untuk memiliki saham dalam perusahaan. Sementara itu, menurut definisi Lawal et al. (2018), kepemilikan manajerial berupa kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer. Tujuannya tidak hanya untuk meningkatkan ekuitas, tetapi juga untuk mendorong manajer menyesuaikan kepentingan perusahaan dengan kepentingan pemegang saham pengelola (manajer).

Menurut Fadillah (2017), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki institusi. Sementara itu, menurut Lawal et al. (2018), kepemilikan institusional merupakan kesempatan bagi organisasi dana pensiun dan asuransi untuk memiliki saham perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti mengawasi dan mengatur perilaku manajemen. Adanya kepemilikan institusional tersebut dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal. Dengan kepemilikan institusional semacam ini, dapat menjadi sarana untuk memantau tindakan yang dilakukan oleh manajer. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional atas penerapan perilaku oportunistik manajerial. Mekanisme pengawasan akan memastikan bahwa kekayaan pemegang saham yang terlibat dalam kepemilikan institusi meningkat, dan manajer bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham untuk mengurangi biaya agensi. Oleh karena itu, kepemilikan institusional didefinisikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun.

Menurut penelitian Sucipto (2013) (Astuti, et al., 2014), kinerja keuangan adalah hal-hal yang digunakan sebagai ukuran untuk dapat mengukur pertumbuhan dan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan dan mendapatkan keuntungan. Pada saat yang sama, menurut Fadillah (2017), kinerja keuangan adalah penghargaan, dan prestasi perusahaan

kemudian dituangkan ke dalam laporan keuangan perusahaan untuk menggambarkan keberhasilan perusahaan. Aspek tersebut melibatkan rasio-rasio pengukuran profitabilitas, prospek pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Pengukuran yang digunakan dalam kinerja keuangan ini adalah ROA (Return on Assets). Menurut Adesanmi dkk. (2018), ROA (Return on Assets) adalah rasio yang digunakan untuk menampilkan jumlah pengembalian yang diterima dari modal yang diinvestasikan. Kinerja keuangan biasanya digunakan untuk indikator Kesehatan keuangan perusahaan dalam periode tertentu.

Menurut Latiefasari (2011 Dalam Krisyardiansa 2018). Berpendapat bahwa tinggkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividennya. Dana internal dan eksternal digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Dana internal termasuk cadangan pendapatan, sedangkan dana eksternal dapat berupa ekuitas atau utang. Pendapat lain adalah bahwa semakin banyak laba ditahan untuk tujuan pembiayaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tidak membagikan dividen. Dengan demikian, variabel pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio pembayaran dividen, artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen, karena dana yang digunakan untuk membayar dividen dipindahkan ke tambahan aset perusahaan.

Keterkaitan Antara Variabel

Pengaruh kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian Pujiati 2015 dalam Dewi Rahayu & Ellen Rusliati 2019). Berpendapat bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial tingkat tinggi akan menyebabkan kurang optimalnya diversifikasi aset yang dimiliki, sehingga manajer berharap untuk memperoleh return cost opportunity yaitu pembagian dividen yang lebih besar. Sebaliknya, perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang lebih rendah menunjukkan diversifikasi terbaik, sehingga mereka cenderung memilih untuk menahan laba dan kemudian membayar dividen yang kecil. Perusahaan yang lebih besar memiliki arus kas operasi yang lebih stabil dan lebih mungkin untuk membayar dividen. Berdasarkan teori arus kas bebas (free cash flow), perusahaan besar memiliki arus kas yang tinggi dan oleh karena itu dividen yang dibayarkan juga tinggi. Sebuah survei yang dilakukan oleh Dewi (2018) menjelaskan dampak dan hubungan positif dengan tingkat dividen, dan menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki tingkat dividen yang lebih tinggi daripada UKM yang cenderung memiliki tingkat dividen yang rendah. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang besar terhadap kebijakan dividen.

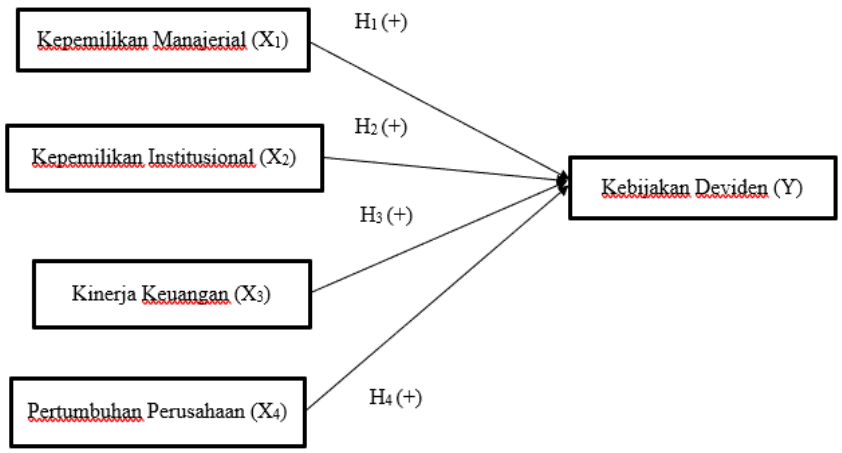
Pengaruh kepemilikan institusional dengan kebijakan dividen. Adanya kepemilikan institusional memberikan kontrol yang lebih baik atas perilaku administratif oleh pemegang saham eksternal perusahaan. Kepemilikan institusional diharpkan bisa melaksanakan tugas pengawasan yang baik dari manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Investor institusi tingkat tinggi membawa pengawasan yang dilakukan lebih ketat untuk membatasi perilaku oportunistik manajer. Artinya, manajer secara oportunistik melaporkan pendapatan untuk memaksimalkan keuntungan pribadi (Scott 2011 dalam Dewi Rahayu & Ellen Rusliati 2018). Selain itu juga Adapun pendapat yang dikemukakan (Helmina & Hidayat 2017), yang menyatakan bahwa

kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen: semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula dividend payout ratio didistribusikan. Kepemilikan institusional ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh kinerja keuangan dengan kebijakan dividen. Perusahaan yang mendapatkan laba bersih setelah pajak akan menambahkan keyakinan untuk membayar dividen kas serta mampu menyediakan pebiayaan internal berupa retained earnings untuk membiayai investasi diamasa yang akan dating. (Irons 2017 dalam Atmaja 2018:292). Semakin tinggi pengembalian ekuitas perusahaan, semakin tinggi rasio pembayaran dividen (Deitiana, 2019). Semakin besar pendapatan bersih yang didapat perusahaan, semakin tinggi arus kas perusahaan dan semakin banyak jumlah dividen akan dibayarkan perusahaan (Marpaung & Hadianto, 2019). Kinerja keuangan dapat diukur dengan mengunakan rasio ROE, yaitu kemampuan perusahaan untuk mandapatkan keuntungan dari sahamnya. Laba bersih merupakan faktor penting yang dapat diperhitungkan saat memberikan dividen kepada investor.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen. Rasio pertumbuhan (growth) adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dalam pengembangan ekonomi secara umum. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan aset pada masa lalu akan menggambarkan profitabilitas di masa mendatang dan pertumbuhan mendatang. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang perusahaan lebih senang untuk menahan labanya dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.Hal ini dikarenakan biaya modal dengan menggunakan laba ditahan lebih murah dibandingkan dengan berbagai sumber pembiayaan lainnya seperti penerbitan saham baru maupun obligasi. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang besar dan melakukan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan.

Penelitian ini memiliki model sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H2: Kebijakan Institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Metodologi

Menurut (Sekaran & Bougie, 2013), desain penelitian merupakan suatu kerangka terperinci untuk pengumpulan, pengukuran, dan analisis data berdasarkan rumusan masalah dalam peneltian. Desain penelitian adalah suatu kerangka yang digunakan oleh peneliti untuk merencanakan dan melaksanakan penelitian. Terdapat 2 jenis desain penelitian yaitu desain penelitian konklusif dan eksploratif, dimana desain penelitian konklusif dibagi lagi menjadi 2 jenis yaitu penelitian deskriptif dan kausal.

Pada penelitian ini digunakan desain penelitian deskriptif. Menurut (Sugiyono, 2017) penelitian deskriptif adalah penelitian yang menggambarkan keadaan atau nilai satu atau lebih variabel secara mandiri. Pada penelitian kali ini peneliti menggunakan penelitian deskriptif untuk mengetahui keterkaitan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Pada penelitian ini akan dilakukan analisis objek penelitian antara variabel independen (Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Institusional, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan), variabel dependen (Kebijakan Deviden). Penelitian ini menggunakan data panel dalam melakukan pengumpulan data. Jenis data yang digunakan didalam penelitian ini ialah data sekunder berupa laporan keuangan yang bersumber dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 dan data diperoleh dari situs BEI www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar (listed) di BEI pada periode 2017-2019 digunakan sebagai Populasi dalam penelitian ini. Berdasarkan populasi yang sudah ditentukan maka akan melakukan sampling dengan menggunakan metode purposive sampling. Peneliti menetapkan beberapa kriteria sampel yang harus dipenuhi sebagai sampel penelitian. Berikut kriteria yang ditetapkan: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode 2017-2019. Perusahan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah periode 2017-2019. Perusahan manufaktur yang membagikan dividen secara berturu-turut dalam periode 2017-2019. Perusahan manufaktur yang mengalami keuntungan secara berturut- turut dalam periode 2017-2019

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel

Variable	Proksi	sumber	skala
Kebijakan dividen	$\frac{cash\ dividen}{net\ income}$	Novianti dan Amanah (2017)	Rasio
Kepemilikan menejerial	$\frac{saham\ yang\ dimiliki\ menejerial}{saham\ yang\ beredar}$	Riduan dan sari (2013)	Rasio

Kepimilikan institusional	$\frac{saham\ yang\ dimilliki\ institusional}{saham\ yang\ beredar}$	Novianti dan Amanah (2017)	Rasio
Kinerja keuangan	$\frac{net\ income}{total\ asset}$	Novianti dan Amanah (2017)	Rasio
Perumbuhan perusahaan	$\frac{total\ asset\ (t) - total\ asset(t1)}{total\ asset(t1)}$	Novianti dan Amanah (2017)	Rasio

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan tabel 4.3 yang sudah diolah terdapat 44 dari total perusahaan manufaktur yang di observasi. Kepemilikan manajerial didapat nilai mean sebesar 0,736264. Nilai maximum sebesar 0,998385 diperoleh PT. Emdeki Utama, Tbk. Pada tahun 2019. Nilai minimum sebesar 0,010000 diperoleh PT. Waskita Beton Precast Tbk. Nilai standar deviasi pada kepemilikan manajerial sebesar 0,181498. Kepemilikan institusional, diperoleh nilai mean sebesar 0,262474. Nilai maksimum sebesar 0,763868 diperoleh PT. Surya Toto Indonesia, Tbk. Pada tahun 2017. Nilai minimum sebesar 0,005703 diperoleh PT. Tunas Alfian, Tbk. Nilai standar deviasi adalah sebesar 0,175121. Kinerja keuangan (X3), memperoleh nilai mean 0,091912. Nilai maximum sebesar 0,526704 yang terjadi pada tahun 2017 yang diperoleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. Nilai minimum 0,000782 yang terjadi pada 2018 yang diperoleh PT. Asahimas Flat Glass, Tbk. Nilai standar deviasi pada kinerja keuangan sebesar 0,094799. Pertumbuhan perusahaan (X4) memperoleh nilai mean 0,136294. Nilai maximum sebesar 1,614852 diperoleh PT. Emdeki Utama, Tbk. Pada tahun 2017. Nilai minimum -0,148089 yang diperoleh pada tahun 2017 oleh PT Trisula International, Tbk. Nilai standar deviasi pada pertumbuhan perusahan (X4) adalah 0,199849. Kebijakan dividen memperoleh nilai mean 0.417455. Nilai maximum sebesar 5.325790 diperoleh PT. Kimia Farma (Persero), Tbk. pada tahun 2019. Nilai minimum 0.000126 diperoleh PT. Malindo Feedmil, Tbk pada tahun 2018. Nilai standar deviasi pada kebijakan dividen sebesar 0.515478.

Nilai *prob. Cross-section F* adalah 0.0000. Hasil tersebut lebih kecil dari nilai signifikan yang sudah ditentukan yaitu sebesar 0.05, sehinga dapat ditarik kesimpulan model pegujian yang tepat digunakan adalah *fixed effect model.*

Hasil uji hausman dengan nilai probabilitas pada *cross section random* menunjukkan nilai sebesar 0.0125. Nilai probabilitas tersebut berada dibawah nilai signifikansi yaitu sebesar 0,05. Maka model yang paling tepat untuk digunakan adalah *fixed efect model.*

Model persamaan regresi linier berganda dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut $Y = 0{,}313206+0{,}093972X_1 - 0{,}332770X_2 +0{,}326913X_3 +0{,}677627X_4 + e$

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted* R^2) nilai *adjusted R2* yaitu sebesar 0,062343 atau sebesar 60,2343%. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen kepemilikan menejerial, kepemilikan institusional, kenerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap variable dependen yaitu kebijkan dividen sedangkan sisanya sebesar 39,7657% dapat dijelaskan oleh variabel yang lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Hasil uji F diatas menunjukan bahwa hasil *Prob F. Statistic* adalah sebesar 0,015872 yang artinya lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi 0.05. Maka dapat ditarik kesimpulnya bahwa Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja keuangan, dan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

Hasil Uji T

Tabel 8. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.313206	0.299965	1.044145	0.2984
X_1	0.093972	0.319118	0.294476	0.7689
X_2	-0.332770	0.330757	-1.006086	0.3163
X_3	0.326913	0.492344	0.663993	0.5079
X_4	0.677627	0.211920	3.197555	0.0017

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *coefficient* variabel kepemilikan menejerial menunjukan nilai sebesar 0.093972 dengan probabilitas 0,7689 yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05. Maka Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Nilai *coefficient* variabel Kepemilikan Institusional menunjukan nilai sebesar -0.332770. Nilai *coefficient* Kepemilikan Institusional dalam tersebut menunjukkan bahwa nilai yang negatif. Sedangkan nilai probabilitas berada pada angka 0,3163 yaitu berada diatas tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai *coefficient* variabel Kenerja Keuangan menunjukan nilai sebesar 0.326913 dengan probabilitas 0,5079 yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05. Maka dengan demikian, sehingga dapat disimpulakan bahwa variabel Kinerja Keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Nilai *coefficient* variabel Pertumbuhan Perusahaan nilai sebesar 0.677627 dengan probabilitas 0,0017 yang lebih kecil daripada nilai signifikansi 0,05. Maka dengan demikian, sehingga variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Diskusi

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t maka dapat disimpulkan bahwa menunjukan pengaruh Kepemilikan manajerial dan Kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Kepemilikan administratif yang tinggi akan menyebabkan sumber daya yang diklaim tidak ideal diperluas dengan tujuan bahwa pimpinan membutuhkan keuntungan dari open door cost, khususnya dispersi keuntungan yang lebih besar. Kemudian lagi, organisasi yang memiliki kepemilikan administratif yang rendah menunjukkan peningkatan yang ideal sehingga mereka umumnya akan condong ke arah pendapatan yang ditahan dan kemudian akan, pada saat itu, memberikan keuntungan dalam jumlah yang rendah. Hasil uji t menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Semakin besar kepemilikan penawaran institusional, semakin besar strategi keuntungan yang ditetapkan. Efek lanjutan dari tinjauan ini setara dengan konsekuensi pemeriksaan yang diarahkan oleh Helmina dan Hidayat (2 117) yang menjelaskan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh positif terhadap strategi keuntungan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi proporsi pembayaran keuntungan yang akan tersebar. Berdasarkan hasil uji t Pertumbuhan Perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Perkembangan organisasi dalam administrasi moneter diperkirakan tergantung pada perubahan kesepakatan, bahkan secara moneter cenderung ditentukan seberapa besar pembangunan yang seharusnya dilakukan dengan melihat pengaturan usaha dan pembiayaan. pilihan. Pengembangan organisasi yang tinggi akan mempengaruhi bagian dari penyampaian keuntungan kepada investor. Hal ini dikarenakan organisasi akan memanfaatkan sebagian besar keuntungannya untuk membangun perkembangan organisasi, sehingga sisa keuntungan yang akan dibagikan kepada investor semakin kecil.

Penutup

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu: Penelitian ini terbatas hanya pada empat variabel independen yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Perusahaan. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Periode yang dilakukan dalam penelitian ini dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Dengan demikian keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, diharapkan penelitian dapat dijadikan sebagai rekomendasi untuk penelitian berikutnya agar dapat memperbaiki penelitian yang dilakukan dan memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan komprehensif sehingga dapat memberikan kontribusi bagi masyarakat luas. Penelitian yang dilakukan ini mampu memberikan manfaat kepada semua pihak. Berikut beberapa saran yang diperoleh dari hasil penelitian ini untuk penelitian berikutnya, yaitu: Adanya tambahan-tambahan variabel pada penelitian yang dilkukan selanjutnya diharpakan dapat lebih banyak tidak hanya berdasarkan pada variabel yang telah diuji dalam penelitian ini yaitu, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Perusahaan dalam menerapkan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen. Adanaya enambahan sektor perusahaan dalam penelitian selanjutnya sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih mewakili keseluruhan keadaan yang terjadi pada pasar. Penambahan periode dalam penelitian selanjutnya sehingga dapat memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak.

Daftar Rujukan/Pustaka

Halim, A., & Hastuti, R. T. (2019). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode (02-012015-02-01-2017)”.

Christianty, D. S. (2017). “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”.

Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer Volume 11, No 1, April 2019, Hal. 41-47.

Firmanda. R., Raharjo, K., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional; Kebijakan Hutang, kinerja keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen.

Helmina, M., & Hidayat, R. (2017). “Pengaruh Institutional *Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size* Terhadap *Dividend*

Payout Ratio Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (02/01/2013-02/ 01/2014)".

Idawati, I. A. A., & Sudiartha, G. M. (2011). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI.

Izza, N. K. (2011). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (02/01/2015-02/01/2019)".

Sintyawati, N. L. A., & Dewi, M. R. (2015). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage* Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018: 933-1020.

Dewi, N. M. A. T., & Putra, A. A. G. P. W. (2021) "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen serta Free Cash Flow sebagai Pemoderasi". *Vol. 31 No. 7 Denpasar, juli 2021 Hal. 1710-1719.*

Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen". Vol. 8, No. 7, 2019 :4559-4588.

Desmeri, P. (2011) "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Kebijakan Dividen Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan konglomerasi Indonesia (Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode (02/01/2013-02/01/2018)".

Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 10, 2019: 6179-6198.

Devi, R., & Faisal. (2018). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Pemegang Saham Blok Terhadap Biaya Agensi Pada perusahaan Non-Keuangan di BEI. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, *Vol.6, No. 1, 2021 februari: 48-62.*

Riska., Reza, H., & Zullfa, A. (2020) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal manajemen Indonesia (J-MIND) Vol. 5 No. 1 januari - 1 juni 2020.*