

**DAMPAK KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN  
UTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDUSTRI  
PERTAMBANGAN INDONESIA**

Stephanie Natalia Ingi Lajar\*  
Almatius Setya Marsudi†

**ABSTRACT**

*This study tries to see the effect of managerial ownership, institutional ownership, liquidity, profitability, and debt policy on dividend policy. Managerial ownership is measured by the ratio of the number of shares owned to total shares; institutional ownership is measured by the percentage of share ownership in the ownership structure, the current ratio is measured by dividing assets and current liabilities, debt policy is measured by dividing total debt by total equity, profitability is measured by dividing net income with total assets. Profitability is calculated by dividing net income by total assets. This study uses purposive sampling by taking data from 20 mining companies on the Indonesia Stock Exchange from 2011-2019. The technique of testing the hypothesis with multiple regression. This study proves that institutional ownership and debt policy affect the company's dividend policy. Meanwhile, managerial ownership, liquidity, and profitability do not affect dividend policy.*

**Keywords:** *managerial ownership, institutional ownership, liquidity, debt policy, profitability, dividend policy*

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan pada dasarnya didirikan untuk memperoleh laba atau keuntungan. Laba atau keuntungan tersebut kemudian didistribusikan oleh manajemen kepada para investor berdasar persentase kepemilikan para investor. Laba bersih yang dihasilkan dibagikan dalam bentuk dividen. Dividen dibagi dalam jumlah yang berbeda-beda untuk kemakmuran pemegang saham. Dividen yang dibagikan akan mengurangi kas/laba ditahan perusahaan sehingga dana operasional akan berkurang.

---

\* Atma Jaya Catholic University, [stephan.2016012067@student.atmajaya.ac.id](mailto:stephan.2016012067@student.atmajaya.ac.id)

† Atma Jaya Catholic University, [almatius.marsudi@atmajaya.ac.id](mailto:almatius.marsudi@atmajaya.ac.id)

Kebijakan dividen perusahaan terkait dengan kesediaan perusahaan untuk membagikan laba yang diterima kepada investor dalam bentuk dividen atau menyimpannya untuk kemudian diinvestasikan kembali ke perusahaan (Puspitaningtyas, 2017). Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan untuk para investor sesuai dengan besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Pembagian dividen tersebut akan memengaruhi jumlah laba ditahan milik perusahaan. Jika dividen yang dibagikan kepada para investor semakin besar, laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin kecil, dan sebaliknya. Kebijakan atas pembagian dividen ditentukan oleh perusahaan sebelum melakukan pengumuman dividen kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki hak untuk memutuskan apakah keuntungan tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada investor atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Pada umumnya, perusahaan akan membagi proporsi dari keuntungan yang didapat untuk dibagikan ke investor dalam bentuk dividen, dan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. (Deborah & Marsudi, 2018). Pembagian dividen menjadi salah satu daya tarik perusahaan untuk menarik banyak investor. Investor melihat kemampuan perusahaan membagikan dividen. Jika perusahaan mampu membagikan banyak dividen kepada para investor, perusahaan dianggap sebagai target investasi yang ideal. Jumlah dan waktu dividen dibagikan dikendalikan manajemen/dewan komisaris perusahaan.

Banyak faktor yang menentukan pembagian kebijakan dividen di perusahaan, di antaranya *insider ownership*, struktur kepemilikan perusahaan, serta kebijakan utang (Harjito & Nurfauiziah, 2006). Dalam penelitian Harjito tersebut struktur kepemilikan terdiri atas struktur kepemilikan orang luar (*outsider ownership*) serta kepemilikan orang dalam perusahaan (*insider ownership*). Kebijakan utang kadang kala memengaruhi pembagian dividen perusahaan. Pada kondisi perusahaan terjerat utang, mereka akan memilih menahan laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen. *Insider ownership* memiliki penguasaan informasi yang lebih baik dalam perusahaan baik itu informasi pasar atau informasi dari manajemen perusahaan dan hal ini bisa memotivasi manajemen melakukan manipulasi kinerja (Susiani dan Marsudi, 2006).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menuju pada satu pertanyaan penting apakah perusahaan menghasilkan keuntungan yang cukup untuk pengembalian atas investasi yang diterima. Beberapa tujuan pengukuran rasio ini, misalnya untuk memberikan pengetahuan tentang perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu, mengukur berapa keuntungan dari setiap uang yang ditanam di aset ataupun ekuitas, memberikan pengukuran seberapa baik perusahaan menciptakan laba (Marsudi & Jessica, 2020). Sumber pembagian dividen adalah laba perusahaan. Perusahaan lewat manajemen dapat menentukan besar laba yang akan dibagikan ke para investor dalam bentuk dividen. Cara mengukur profitabilitas dengan menghitung *return on asset* dan *return on equity*.

## 2. TINJAUAN LITERATUR

### **Teori Agensi**

Teori agensi merupakan hubungan yang melibatkan agen di satu sisi dan prinsipal di sisi yang lain. Agen akan melakukan jasa yang diperintahkan oleh prinsipal, dan prinsipal memberikan wewenang agen untuk mengambil keputusan yang terbaik. Menurut Marsudi (2016), dalam teori keagenan, pemilik perusahaan (prinsipal) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (agen) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Pengelolaan dan kepemilikan perusahaan agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien. Dipisahkannya pengelolaan dan kepemilikan perusahaan agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien. Selain itu, memotivasi pihak agen agar dapat bekerja sama dengan maksimal.

Teori ekonomi modern lainnya, misalnya *Transaction-cost Economics* (TCE) dan *Game Theory* (GT), terlalu menekankan sentralitas perhitungan (*centrality of calculativeness*). Hal ini diungkapkan dalam penelitian Marsudi (2019). Teori keagenan memiliki hubungan dengan pengambilan kebijakan dividen, pemegang saham meminta pihak manajer untuk mengelola dan melakukan hal terbaik untuk perusahaan sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar. Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan besar, besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada para investor dalam

jumlah yang besar pula. Manajemen sering kali menyalahgunakan jabatannya guna menguntungkan kepentingan pribadinya dan mengesampingkan kepentingan para investor (prinsipal). Hal ini memunculkan konflik antara para pemegang saham dan pihak manajemen. Indra Bastian (2006, p. 213) mengungkapkan salah satu hipotesis teori agensi menyatakan bahwa manajemen berupaya memaksimalkan kepentingan pribadi dengan meminimumkan biaya-biaya agensi yang timbul dari penyelenggaraan kontrak antara pemegang saham sebagai prinsipal dan pihak manajemen sebagai agen.

### **Dividen**

Jika membicarakan dividen, akan dibicarakan pendistribusian laba yang dihasilkan perusahaan kepada investor yang menanamkan modal. Deborah dan Marsudi (2018) berpendapat bahwa dividen merupakan pembayaran yang diharapkan oleh para pemegang saham baik berupa saham maupun tunai sebagai bentuk hasil investasi mereka terhadap suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan distribusi yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas laba perusahaan yang didapat.

Kebijakan yang berhubungan dengan dividen merupakan kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan terkait profit, opsi yang muncul apakah laba akan ditahan oleh perusahaan atau dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang sering membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya dinilai berhasil karena jika perusahaan dapat membagikan dividen dengan stabil mencerminkan kondisi keuangan yang stabil.

### **Kepemilikan Manajerial**

Ketika pihak manajemen ikut andil dalam struktur kepemilikan saham perusahaan, hal itu disebut kepemilikan manajerial. Dalam hal ini manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Jika pihak manajemen ikut mengambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, pihak manajemen dapat bertindak lebih maksimal dalam proses pengambilan keputusan karena pihak manajemen ikut merasakan dampak dari potensi konflik bisa muncul ketika berperan sebagai manajemen dan sebagai pemegang saham. Hal ini terjadi ketika manajemen

memiliki persentase kepemilikan saham yang kecil dan mendorong manajemen untuk mengesampingkan kepentingan para pemegang saham dengan cara memaksimalkan manfaat bagi para pihak manajemen. Dampak positif yang muncul bila ada kepemilikan manajemen adalah usaha yang akan dikeluarkan oleh pihak manajemen dalam menghasilkan pendapatan perusahaan akan meningkat karena jika pendapatan naik, dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan kepada pihak manajemen juga akan besar.

### **Kepemilikan Institusional**

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menyebabkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusional sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer dan meningkatkan kualitas keputusan investasi dalam tanggung jawab sosial (Marsudi & Soetanto, 2020). Kejadian tersebut mendorong pihak manajemen bekerja semaksimal mungkin untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham. Akibatnya, *agency cost* akan berkurang. *Agency cost* akan membuat laba bersih yang dihasilkan perusahaan akan meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi kepada para investor.

### **Likuiditas**

Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) mengatakan liabilitas merupakan utang perusahaan yang didapatkan dari transaksi yang dilakukan pada masa lalu. Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh sebagai pembentuk likuiditas yang dimiliki suatu perusahaan, yaitu kas dan bank, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan barang, serta kewajiban dibayar di muka. Kas dan bank merupakan jumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan, dan jumlah saldo kas perusahaan di bank yang dapat diambil segera. Diperlukan instrumen untuk mengukur tingkat likuiditas yang terdiri atas *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *cash flow liquidity ratio*.

### **Kebijakan Utang**

Utang adalah sebuah pengorbanan yang dihasilkan karena perusahaan melakukan transaksi pada masa lalu (FASB). Kebijakan utang merupakan kebijakan yang

diterapkan oleh suatu perusahaan tentang pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal. Apabila kepemilikan manajerial tinggi, hal itu akan membuat manajemen lebih berhati-hati dalam mengelola kebijakan utang perusahaan. Karena kekayaan manajemen secara tidak langsung menjadi bagian dalam perusahaan, manajemen akan mengurangi penggunaan utang perusahaan. Kebijakan utang dianggap salah satu faktor untuk menentukan kebijakan dividen perusahaan.

### **Profitabilitas**

Laba menjadi tolak ukur untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat memengaruhi keputusan pemegang saham, apakah pemegang saham akan melakukan investasi di perusahaan tersebut atau tidak. Para pemegang saham tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi sehingga kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Profitabilitas juga mampu menjadi alat ukur bagi perusahaan untuk mengevaluasi apakah kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan untuk menjalankan usahanya sudah berjalan secara efisien atau belum. Profitabilitas menjadi alat ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Instrumen yang digunakan untuk mengukur profitabilitas biasanya rasio keuangan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Wati dan Darmayanti (2013) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan. Pihak manajemen telah memberikan kinerja terbaiknya dalam mengelola perusahaan sehingga laba yang dihasilkan untuk membayarkan tinggi.

$H_1$  : Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional penting dalam proses pengawasan. Pengawasan akan menjadi maksimal agar laba dan dividen yang dihasilkan maksimal. Maka dapat ditarik hipotesis kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif yang

signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Oleh karena itu, hipotesisnya sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Dalam penelitian Dewi dan Sedana (2014) diungkap bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di BEI. Semakin likuid suatu perusahaan, kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham juga semakin besar. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis konseptual sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

#### **Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen**

Dewi (2008) mengungkapkan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Jika utang yang dimiliki perusahaan tinggi, biasanya perusahaan mengambil kebijakan untuk merelakan pembagian dividen untuk berinvestasi menggunakan dana internal yang ada. Hipotesis konseptual sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Kebijakan utang berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi, kemampuan perusahaan membagikan dividen juga tinggi. Maka dapat dirumuskan hipotesis konseptual sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **Kebijakan Dividen**

Dalam penelitian Deborah, dan Marsudi, (2018) dividen merupakan pembayaran yang diharapkan oleh para pemegang saham baik berupa saham maupun tunai

sebagai bentuk hasil investasi mereka terhadap suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diterapkan oleh suatu perusahaan terkait pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen ini dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Adapun perumusan rasio DPR adalah

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

### **Kepemilikan manajerial**

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan jumlah saham pihak komisaris/direktur/manajemen perusahaan dengan total saham yang beredar. Menurut Nuringasih (2005), kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen perusahaan}}{\text{total saham beredar}}$$

### **Kepemilikan institusional**

Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dilihat dengan persentase kepemilikan saham dalam struktur kepemilikan yang dimiliki oleh institusi/lembaga. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan cara membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dengan total saham yang beredar. Kepemilikan institusional dihitung dengan rumusan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{total saham yang beredar}}$$

### **Likuiditas**

Dalam penelitian ini likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio* sebagai alat perhitungan likuiditas. *Current ratio* dihitung dengan membagi *current assets* dan *current liabilities*, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### **Kebijakan Utang**

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diterapkan oleh suatu perusahaan tentang pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal. Kebijakan utang dihitung dengan cara membagikan total *debt* dengan *total equity* (Stickney et al., 2010), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### **Profitabilitas**

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas digunakan *return on assets* (ROA) yang merupakan instrumen untuk mengukur efisiensi penggunaan ekuitas pemegang saham biasa. *Net income* dibagi dengan total aktiva (rata-rata) (Susinai & Marsudi, 2006), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### **Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kriteria sampel sebagai berikut:

- a. perusahaan pertambangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2019;
- b. tidak mengalami kerugian atau membagikan dividen tunai selama periode penelitian;
- c. telah memublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember.

Dengan kriteria yang telah ditetapkan, terdapat dua puluh perusahaan pertambangan yang terpilih sebagai sampel dalam penelitian sehingga total observasi sebesar 180.

### **Metode Analisis Data**

Untuk menguji hipotesis adalah uji statistik t yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah  $\alpha = 0.05$  atau 5%. Jika nilai signifikansi di bawah 0,05, hipotesis diterima. Koefisien determinasi

(R<sup>2</sup>) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi linear dalam menerangkan variasi variabel dependen yang diuji.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Telah dilakukan uji asumsi klasik dalam penelitian ini dan terdapat masalah normalitas data sehingga dilakukan reduksi data sampai diperoleh data yang normal. Dari data setelah direduksi, diperoleh 94 observasi.

##### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif atas variabel yang digunakan adalah sebagai berikut.

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	94	.061	1.400	.49967	.308412
MNJRL	94	.000	.439	.03724	.077446
INSTL	94	.285	.907	.66076	.180172
CR	94	.800	4.094	2.02913	.740995
DER	94	.169	1.907	.72608	.395297
ROA	94	.004	.500	.09340	.076794
Valid N (listwise)	94				

*Sumber:* Data diolah oleh peneliti

Untuk melihat seberapa jauh variabel independen secara individual dapat menerangkan variabel dependen, uji statistik t digunakan. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah  $\alpha = 0.05$  atau 5%.

**Tabel 2**  
**Hasil uji statistik t**

Model	Unstandarized Coefficients		Standarized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.310	.199		1.553	.124

MNJRL	1.005	.547	.252	1.839	.069
INSTL	.564	.212	.329	2.654	.009
CR	-.024	.052	-.057	-.456	.649
DER	-.224	.109	-.287	-2.065	.042
ROA	-.097	.437	-.024	-.223	.824

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Hasil Olah data SPSS 23

Hasil uji t pada Tabel 2 mengungkapkan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan 0,069, maka hipotesis pertama ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan 0,009, lebih kecil daripada nilai signifikansi yang ditetapkan ( $\alpha = 0,05$ ), maka hipotesis kedua diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Dari Tabel 2 juga diungkapkan bahwa signifikansi likuiditas sebesar 0,649, maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Dalam Tabel 2 juga dapat dilihat variabel kebijakan utang memiliki nilai signifikan 0,042, maka hipotesis keempat diterima. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang berpengaruh pada kebijakan dividen. Masih pada Tabel 2, profitabilitas memiliki nilai signifikan 0,824, maka hipotesis kelima ditolak. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Persamaan regresi dari Tabel 2 dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,310 + 1,005 \text{ MNJRL} + 0,564 \text{ INSTL} - 0,024 \text{ CR} - 0,224 \text{ DER} - 0,97 \text{ ROA}$$

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial yang hasilnya tidak signifikan disebabkan sampel memiliki kepemilikan manajerial yang rendah sehingga pengambilan keputusan untuk membagikan dividen lebih banyak ditentukan oleh pemegang saham dari luar perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial maka pihak manajemen perusahaan mempunyai hak yang besar untuk mengambil keputusan dalam pembagian dividen perusahaan. Perusahaan beranggapan bahwa jika pihak

manajemen ikut mengambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, pihak manajemen dapat bertindak lebih maksimal dan hati-hati lagi dalam menjalankan dan mengambil keputusan perusahaan karena pihak manajemen ikut merasakan dampak dari kepemilikan sahamnya tersebut.

### **Kepemilikan Institusional**

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Nugraheni dan Mertha (2019), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan. Dari penelitian ini, pihak institusi yang memiliki saham pada perusahaan tersebut memiliki wewenang untuk mengawasi pihak manajemen sehingga perusahaan dapat bekerja maksimal untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang besar dalam memonitor kinerja manajemen karena dengan kepemilikan institusional ini kegiatan pengawasan akan terlaksana lebih maksimal (Sukirni, 2012). Semakin tinggi kepemilikan institusional tersebut maka monitoring yang dilakukan oleh pihak pemegang saham terhadap pihak manajemen juga semakin ketat.

### **Likuiditas**

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan. Dari penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa dalam melakukan investasi, para pemegang saham tidak terlalu mementingkan tingkat likuiditas perusahaan karena likuiditas hanya digunakan untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutupi utang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik dianggap mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban lancarnya sehingga perusahaan akan memberikan harapan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

### **Kebijakan Utang**

Penelitian ini didukung oleh Bansaleng, Tommy, dan Saerang (2014), Bansaleng, Tommy, dan Saerang yang sama-sama membuktikan bahwa kebijakan utang

memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Jika tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi maka semakin rendah peluang perusahaan dalam membagikan dividen kepada para investor, dan sebaliknya. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah cenderung diminati oleh para pemegang saham karena perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah memiliki kemampuan tinggi untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini disebabkan jika perusahaan memiliki kebijakan utang yang tinggi, keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar utang perusahaan tersebut, dan bukan untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

### **Profitabilitas**

Hasil penelitian ini didukung oleh Sari dan Sudjarni (2015), yang membuktikan profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan belum tentu digunakan untuk dibagikan kepada para pemegang saham, melainkan dapat dialokasikan untuk menjadi saldo ditahan. Laba termasuk tolak ukur untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat memengaruhi keputusan pemegang saham apakah pemegang saham akan melakukan investasi di perusahaan tersebut atau tidak.

## **5. SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Variabel kepemilikan manajerial, likuiditas, dan profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan pembagian dividen perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik dianggap mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban lancarnya sehingga perusahaan akan memberikan harapan untuk membagikan dividen. Hasil penelitian ini memperlihatkan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula kebijakan dividen karena monitoring yang dilakukan oleh pihak pemegang saham terhadap pihak manajemen juga semakin ketat. Perusahaan dengan tingkat utang rendah cenderung diminati oleh

pemegang saham karena perusahaan dengan tingkat utang yang kecil memiliki kemampuan lebih tinggi untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

### **Saran**

Karena rendahnya nilai  $R^2$  memperlihatkan rendahnya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, hal ini kemungkinan disebabkan ada variabel lain di luar yang diteliti yang memengaruhi variabel dependen. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang berkaitan dan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan, seperti variabel ukuran perusahaan, harga saham, dan pertumbuhan perusahaan.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Arilaha, M.A. (2009). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13, 78–87.
- Bastian, I. (2006). *Akuntansi pendidikan*. Jakarta: Erlangga.
- Bansaleng, R., Saerang, I., & Tommy, P. (2014). Kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3), 817–830.
- Deborah, N.K. & Marsudi, A.S. (2018). Peran kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2015–2017). *Prosiding Working Papers Series in Management. Jakarta*, 10(2), 89-100.
- Dewi, N.W.T. & Sedana I.B.P. (2014). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan terhadap kebijakan deviden di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6), 1747-1748.
- Dewi, S.C. (2008). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10, 47-58.
- Harjito, D.A. & Nurfauziah (2006). Hubungan kebijakan hutang, insider ownership, dan kebijakan dividen dalam mekanisme pengawasan masalah agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 10(2), 121-136.

- Marsudi, A. S. (2016). Pengaruh pengungkapan sukarela GCG terhadap hubungan antara ukuran dewan komisaris, dan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(2), 47-48.
- Marsudi, A. S. (2019). Pengaruh partisipasi anggaran pada kinerja universitas aptik yang dimediasi oleh trust pegawai. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 21(2), 18-24.
- Marsudi, A. S., & Jessica, A. (2020). Peran kemampuan, solvabilitas, dan GCG pada peningkatan nilai perusahaan di sektor perbankan (Studi empiris di BEI 2015-2018). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 23(2), 8-19.
- Marsudi, A. S., & Soetanto, G. P. (2020). The effect of good corporate governance [GCG] on disclosure of corporate social responsibility [CSR] and its implications on firm value. In *International Conference on Management, Accounting, and Economy (ICMAE 2020)* (pp. 95-98). Atlantis Press.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>.
- Nuringsih, K. (2005). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, ROA, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen: Studi 1995 - 1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103-123.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 149-151.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173-180.
- Sari, K.A.N., & Sudjarni, L.K. (2015). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan (Studi tentang perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252- 6765.
- Susiani, D. E., & Marsudi, A. S. (2006). Dampak underperformance setelah penawaran seasoned equity offering. *AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 126-136.
- Wati, N.K.A.L & Darmayanti, N.P.A. (2013). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(6), 1559-1577.