

## **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

**Ni Putu Yunita Devi<sup>1</sup>  
Ni Made Adi Erawati<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
e-mail:niputuyunitadevi@gmail.com/ Tlp.+6281805690962

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah 450 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berbentuk kuantitatif yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Berdasarkan hasil analisis penelitian menggunakan uji regresi linier berganda, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

**Kata kunci:** *kepemilikan manajerial, leverage, dividen*

### **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of managerial ownership, leverage, and firm size on dividend policy. The population in this study were 450 companies listed in Indonesia Stock Exchange. The data used is in the form of quantitative secondary data derived from the financial statements of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2012. Based on the results of data analysis using multiple linear regression, shows that managerial ownership has no effect on dividend policy, leverage negatively affect dividend policy and firm size has a positive effect on dividend policy.*

**Keywords:** *managerial ownership, leverage, dividend*

### **PENDAHULUAN**

Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah memperoleh pendapatan (*return*) berupa *dividend yield* atau *capital gain*. Salah satu keputusan penting perusahaan yang berkaitan dengan penghitungan keuntungan yang akan dibagikan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang harus

diperhatikan manajemen untuk mengelola perusahaan, karena kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap banyak pihak, baik internal maupun eksternal. Pembagian dividen adalah salah satu sinyal positif untuk kreditor bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga dan pokok pinjaman.

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa *cash dividen* serta *stock dividen*. *Cash dividen* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk kas, sedangkan *stock dividen* adalah dividen yang dibayar sebagai penambahan lembar saham pada pemegang saham (Rizky, 2012). Investor memilih pembagian dividen dengan sejumlah uang tunai. Pembayaran dividen dalam bentuk uang tunai meminimalisir ketidakpastian investor dalam melaksanakan aktivitas investasinya di dalam perusahaan (Ikhsan, 2009).

Kebijakan dividen pada perusahaan akan melibatkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan saling bertentangan, yaitu pemegang saham yang mengharapkan dividen dan perusahaan yang mengharapkan laba yang ditahan (Muhammad, 2009). Perbedaan kepentingan itulah yang kemudian memunculkan konflik agensi. Para manajer seringkali bertindak untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham, dan manajer yang punya saham di perusahaan tentunya akan menselaraskan kepentingannya sendiri dengan kepentingannya sebagai pemegang saham.

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas

keputusan yang diambilnya (Demsetz dan Lehn, 1985). Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham. Yulia (2009) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Budi (2009) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada kebijakan deviden

Utang dapat digunakan dalam tingkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan, karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. Apabila perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan dari utang, maka besar pula risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan akibat penggunaan utang yang terlalu besar dapat ditanggulangi dengan kebijakan utang. Budi (2009) menyatakan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan Risky (2012) menyatakan leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan deviden

Perusahaan besar lebih cenderung menggunakan sumber daya internal yang dimiliki daripada menggunakan utang untuk aktivitas operasinya. Ukuran suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari total aset, penjualan, tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar. Salah satu skala pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset perusahaan dinilai lebih stabil dalam menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan.

Perusahaan besar akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi, karena perusahaan besar tentu lebih stabil dalam menghasilkan laba, serta lebih mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya daripada perusahaan kecil. Perusahaan kecil akan memberikan pembayaran dividen yang lebih rendah karena laba yang dihasilkan dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan, penulis termotivasi untuk menguji kembali penelitian dengan variabel-variabel kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini berbentuk asosiatif yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012 yang berjumlah 405 perusahaan. Data dikumpulkan dengan metode observasi nonpartisipan yang dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dapat diakses melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Metode pemilihan sampel menggunakan metode *nonprobability purposive sampling*. Berdasarkan teknik *nonprobability purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan dari 405 perusahaan. Sampel ditentukan dengan beberapa kriteria yaitu perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI, laporan keuangan perusahaan dalam rupiah, dan perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan penelitian ini.

Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan selisih antara laba bersih dan laba ditahan kemudian dibagi dengan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dibagi dengan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan kemudian dikali 100 persen. Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total aset yang di logaritman.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian pada Tabel 1 menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah asumsi klasik. Pada uji normalitas telah menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar  $0,515 > 0,05$  artinya data normal. Nilai masing-masing variabel pada pengujian multikolinearitas juga menunjukkan bahwa nilai  $tol > 0,1$  dan  $VIF < 10$ , yang berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas. Nilai Sig. masing-masing variabel pada pengujian heteroskedastisitas  $> 0,05$  yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Nilai signifikansi pada pengujian autokorelasi sebesar 2,322 berada di antara  $d_U$  dan  $4-d_U$  ( $1,65 < 2,322 < 2,35$ ) yang berarti tidak terjadi gejala autokorelasi.

**Tabel 1.**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik**

Normalitas	Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas	Autokorelasi
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>		
0.515	Kepemilikan Manajerial	0.898	1.113	0.915	2.322
	<i>Leverage</i>	0.754	1.327	0.519	
	Ukuran Perusahaan	0.808	1.237	0.224	

Sumber: Data diolah, 2014

**Tabel 2.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Variabel	Koefisien Regresi	t <sub>hitung</sub>	Sig.	t <sub>tabel</sub>
Kepemilikan manajerial	0,001	1,221	0,233	1,703
<i>Leverage</i>	-0,041	-7,494	0,000	-1,703
Ukuran perusahaan	0,011	15,367	0,000	1,703
R <sup>2</sup> = 0,093		Sig = 0,000		

Sumber: Data diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 2 di atas variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai Sig.  $0,233 > \alpha = 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 1,221 > t_{tabel} 1,703$  berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Budi (2009) dan juga penelitian Dwi dan Bambang (2009). Persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer sangat kecil dibandingkan dengan pemegang saham yang lainnya menyebabkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Variabel *leverage* memiliki nilai Sig.  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} -7,494 > t_{tabel} -1,703$  berarti leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Abdul (2010) yang menyatakan semakin besar utang yang dimiliki oleh maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada investor, begitu juga sebaliknya.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai Sig.  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan nilai  $t_{hitung} 15,367 > t_{tabel} 1,703$  yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen seperti seperti tingkat ekspansi, likuiditas, dan posisi pemegang saham dalam kelompok pajak dan menambah waktu penelitian menjadi empat atau lima tahun.

## REFERENSI

- Abdul, Kadir. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di BEI. *Jurnal Manajemen dan AKuntansi*. Vol. 11. No. 1.
- Budi, Sanjaya. 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*. Vol. 4. No. 1. pp: 15-24.
- Demsetz, H, and K Lehn. 1985. The Structure of Corporate Ownership : Causes and Consequences. *Journal Political Economy* Vol. 9. pp. 1155-1177.
- Dwi, R. handayani dan Bambang H. 2009. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Fokus Manajerial*. Vol. 7. No. 1. Hml. 64-71.
- Ikhsan Abdullah. 2009. Pengaruh Pembagian Dividen Kas dan Arus Kas Bersih terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2007. *Tesis Ilmu Akuntansi Universitas Sumatra Utara*. Sumatra Utara.
- Muhammad, Asril Arilaha. 2009. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13. No. pp: 78-87.
- Risky, Islamiah. 2012. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Growth terhadap kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. STIE Perbanas Surabaya.

Yulia, Efni. 2009. Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Aliran Kas Bebas pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Riau. Pekanbaru