

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR
KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

SKRIPSI

Program Studi : Ekonomi Akuntansi



OLEH :

NAMA : LUVY NATALIA MANURUNG

NIM : 041302503125079

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

JAKARTA

2017

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR
KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar

SARJANA EKONOMI

Program Studi Akuntansi - Strata 1



OLEH :

NAMA : LUVY NATALIA MANURUNG

NIM : 041302503125079

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SATYA NEGARA INDONESIA

JAKARTA

2017

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Luvy Natalia Manurung

Nim : 041302503125079

Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri dan seluruh isi skripsi ini menjadi tanggung jawab saya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenai sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, Agustus 2017



(Luvy Natalia Manurung)

041302503125079

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : Luvy Natalia Manurung
NIM : 041302503125079
JURUSAN : Akuntansi
KONSENTRASI : Perpajakan
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR
KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Kasus
Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)
TANGGAL UJIAN : 24 Agustus 2017

Jakarta, 31 Juli 2017

Dosen Pembimbing II



(Natrion, ST., SE., M.Ak)

Dosen Pembimbing I



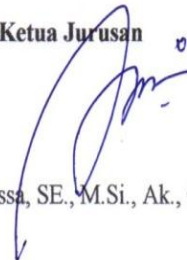
(Dr. Meifida Ilyas, SE., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA)

Dekan



(Adolpino Nainggolan, SE., M.Ak)

Ketua Jurusan



(Nur Anissa, SE., M.Si., Ak., CA)

LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR
KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2015)**

OLEH :

NAMA : Luvy Natalia Manurung

NIM : 041302503125079

Telah dipertahankan didepan Penguji pada tanggal 24 Agustus 2017

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Ketua Penguji / Pembimbing I



(Dr. Meifida Ilyas, SE., M.Si., Ak., CA., CSRS., CSRA)

Anggota Penguji



(Galih Chandra Kirana, SE., M.Ak)

Anggota Penguji



(Tagor Darius Sidauruk, SE., M.Si)

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas kasih dan karunia yang telah diberikan kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Study Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)”**. Skripsi ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan baik secara moril maupun materil sehingga skripsi ini dapat selesai. Selain itu peneliti mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Yusriani Sapta Dewi, M.Si selaku Rektor Universitas Satya Negara Indonesia.
2. Bapak Adolpino Nainggolan, SE., M.Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.
3. Ibu Nur Anissa, SE., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.
4. Bapak Galih Chandra Kirana, SE., M.Ak selaku dosen Penasehat Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.
5. Ibu Dr. Meifida Ilyas, SE., M.Si., Ak., CA., CSRS., CRSA selaku Dosen Pembimbing I yang selalu bersedia meluangkan waktu nya untuk

membimbing dan memberikan arahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

6. Bapak Natrion, ST., SE., M.Ak selaku Dosen Pembimbing II yang juga telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam membimbing selama proses penyusunan skripsi.
7. Seluruh Dosen beserta staff TU Fakultas Ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia yang telah mengajarkan ilmu pengetahuan dan wawasan selama peneliti menempuh pendidikan, selalu memberikan bantuan dan arahan selama peneliti mengikuti perkuliahan.
8. Yang tercinta bapak, mama, abang dan kakak serta seluruh keluarga yang selama ini selalu memberikan semangat dan motivasi. Terima kasih atas segala doa yang tidak pernah putus untuk peneliti.
9. Julius Parsaoran Silitonga yang selalu mendampingi peneliti dengan tulus dalam segala situasi dan kondisi, selalu memberikan dukungan dan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
10. Sahabat-sahabat peneliti baik di kampus maupun di luar kampus, khususnya Yuliati, Umi Rofiqoh, Nia Dwi Utami, Nurshyamsiah, Sita Chrisella Br. Sitepu, Anif Yuliana, Mar Atush Sholihat, Dita Nur Khafi, Anggi, Riska Septiani, Yulia Christin Br. Sihotang, Kristina Br. Aritonang,Valentina Br. Saragih, Nicko Ramdani Saputra, Dwi Febriansyah , Tumpak Wijaya Sirait dan Ricko Hermawan yang selalu menemani dan memberikan motivasi serta memberikan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa keterbatasan yang dimiliki untuk menjadikan skripsi ini jauh dari sempurna. Oleh karena itu, sangat diperlukan masukan-masukan dan saran yang bersifat membangun dari pembaca. Peneliti berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Agustus 2017

Peneliti

ABSTRACT

This study aims to prove the influence of Debt Policy, Ownership Structure, and Profitability partially to the Dividend Policy in manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange. The period used in this research is 5 (five) years, starting from 2011 until 2015. The design of this research is causal research. The research population includes manufacturing companies in the consumer goods sector which have been and are still listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. The sampling technique used was purposive sampling and the research data obtained were 51 observation units from 15 sample companies. Data analysis method used is multiple linear regression.

Based on the results of data analysis, Debt Policy has a positive effect on Corporate Dividend Policy evidenced by the value of beta coefficient of 0.478 at a significance value of 0.027. Ownership Structure has no effect on Company Dividend Policy evidenced by value of beta coefficient equal to 0,274 at value of signifikansi 0,397. Profitability has no effect on Company Dividend Policy evidenced by value of beta coefficient equal to 0,466 at value of signifikansi 0,360. Multiple linear regression equation in this research formulated into:

$$Y = (0,720) + 0,478 (DAR) + 0,274 (\text{Institutional Ownership}) + 0,466 (ROI) + e$$

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Ownership Structure and Profitability

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) tahun, mulai dari tahun 2011 sampai dengan 2015. Desain penelitian ini adalah penelitian kausal. Populasi penelitian meliputi perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan data penelitian diperoleh sebanyak 51 unit observasi dari 15 perusahaan sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data, Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan dibuktikan dengan nilai *beta coefficient* sebesar 0,478 pada nilai signifikansi 0,027. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan dibuktikan dengan nilai *beta coefficient* sebesar 0,274 pada nilai signifikansi 0,397. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan dibuktikan dengan nilai *beta coefficient* sebesar 0,466 pada nilai signifikansi 0,360. Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dirumuskan menjadi :

$$Y = (0,720) + 0,478(\text{DAR}) + 0,274(\text{Kepemilikan Institusional}) + 0,466(\text{ROI}) + e$$

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN PENGUJI	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRACT	vii
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6

1.3.2 Kegunaan Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORITIS	8
2.1 Teori Tentang Kebijakan Dividen	8
2.1.1 Teori <i>Dividend Irrelevant</i>	8
2.1.2 Teori <i>The Bird In The Hand</i>	9
2.1.3 Teori <i>Tax Differential</i>	9
2.1.4 Teori <i>Signalling Hypothesis</i>	10
2.1.5 Teori <i>Clientele Effect</i>	10
2.1.6 Teori <i>Residual Dividend Model</i>	11
2.2 Pengertian Laporan Keuangan	11
2.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan	12
2.4 Analisa Laporan Keuangan	14
2.5 Tujuan dan Manfaat Analisis	15
2.6 Analisis Rasio Keuangan	16
2.7 Kebijakan Hutang	17
2.8 Struktur Kepemilikan	20
2.9 Profitabilitas	23

2.10 Kebijakan Dividen	24
2.11 Keterkaitan Antar Variabel	25
2.11.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen	25
2.11.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen	26
2.11.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	27
2.12 Kerangka Pemikiran	28
2.13 Penelitian Terdahulu	31
2.14 Pengembangan Hipotesis Penelitian	34
2.14.1 Kebijakan Hutang	34
2.14.2 Struktur Kepemilikan	35
2.14.3 Profitabilitas	35
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian	37
3.2 Desain Penelitian	37
3.3 Variabel Penelitian	38
3.4 Metode Pengumpulan Data	43
3.5 Jenis Data	43

3.6 Populasi dan Sampel	44
3.6.1 Populasi	44
3.6.2 Sampel	44
3.7 Metode Analisis Data	46
3.7.1 Uji Asumsi Klasik	46
3.7.1.1 Uji Normalitas	46
3.7.1.2 Uji Heterokedastisitas	47
3.7.1.3 Uji Multikolonieritas	47
3.7.1.4 Uji Autokorelasi	48
3.8 Pengujian Hipotesa	49
3.8.1 Analisis Linear Berganda	49
3.8.2 Pengujian Hipotesa Dengan Uji t	50
3.8.3 Determinasi (Uji R^2)	51
BAB IV ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Deskriptif Data	53
4.2 Analisa Data	54
4.2.1 Statistik Deskriptif	54

4.3 Uji Asumsi Klasik	56
4.3.1 Uji Normalitas	57
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas	59
4.3.3 Uji Multikolinearitas	61
4.3.4 Uji Autokorelasi	62
4.4 Pengujian Hipotesis	64
4.4.1 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	64
4.4.2 Uji Parsial (Uji-t)	66
4.4.3 Uji Simultan (Uji F)	69
4.4.4 Koefisien Determinasi (R^2)	70
4.5 Interpretasi Hasil Penelitian	71
4.5.1 Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen	71
4.5.2 Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen	72
4.5.3 Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	73
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1 Kesimpulan	74
5.2 Saran	75

DAFTAR TABEL

2.1 Penelitian Terdahulu	31
3.1 Operasional Variabel dan Skala Pengukuran	42
3.2 Kriteria Sampel Penelitian	45
3.3 Tes Durbin Watson	49
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	54
4.2 Hasil Uji Normalitas	57
4.3 Hasil Uji Heteroskedasitas	59
4.4 Hasil Uji Multikolonearitas	62
4.5 Hasil Uji Autokorelasi	63
4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	65
4.7 Hasil Uji Parsial (Uji-t)	67
4.8 Hasil Uji Simultan (Uji F)	69
4.9 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	71

DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pemikiran	30
3.1 Desain Penelitian	38
4.1 Hasil Uji Normalitas (P-P Plot)	58
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	60

DAFTAR LAMPIRAN

1. Hasil Statistik Deskriptif	78
2. Hasil Uji Normalitas	78
3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	80
4. Hasil Uji Multikolinearitas	81
5. Hasil Uji Autokorelasi	81
6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda	82
7. Hasil Uji Parsial (Uji-t)	82
8. Hasil Uji Simultan (Uji F)	83
9. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan dunia bisnis di era globalisasi ini sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani. Salah satu cara agar lebih unggul dibandingkan perusahaan lain adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan demikian perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya.

Salah satu alat untuk mengukur perkembangan perekonomian di Indonesia dengan mengetahui tingkat perkembangan investasi di pasar modal. Bagi para investor, berinvestasi di pasar modal merupakan kesempatan untuk meningkatkan kekayaannya karena berinvestasi di pasar modal menawarkan tingkat pengembalian (*return*) yang cenderung tinggi dibandingkan deposito perbankan dan memungkinkan investor untuk memilih investasi sesuai dengan keinginan mereka. *Return* yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasinya dapat berupa dividen dan *capital gain*. Salah satu perusahaan yang ada dalam pasar modal ialah perusahaan manufaktur (Suciptyasa, 2013)

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan manufaktur yang telah berbadan hukum perseroan terbuka (*go public*). Dalam pasal 1 ayat 7 UU PT No.40/2007 perseroan terbuka adalah perseroan publik atau perseroan yang melakukan penawaran umum saham, sesuai dengan

ketentuan peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari 3 sektor industri yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi.

Perusahaan yang dipilih untuk menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Perusahaan konsumsi merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati oleh investor. Perusahaan ini memiliki prospek yang cukup bagus dan cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi merupakan kategori perusahaan industri manufaktur dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat, sehingga dapat menguntungkan baik masa sekarang dan masa yang akan datang, selain itu saham perusahaan tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan krisis atau tahan terhadap ekonomi dibandingkan sektor lain karena dalam kondisi kritis atau tidak sebagian besar produk konsumsi tetap dibutuhkan.

Perkembangan industri barang konsumsi di Indonesia menarik untuk dicermati. Industri ini merupakan salah satu industri yang bertahan di tengah kondisi perekonomian Indonesia. Industri barang konsumsi nasional ternyata mencatat pertumbuhan positif bahkan dengan kenaikan 20%. Melihat industri tanah air, khususnya sektor barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini ditopang dari tingginya tingkat konsumsi masyarakat seiring meningkatnya pendapatan kelas menengah dan perubahan gaya hidup mereka. (Harian Ekonomi Neraca)

Menurut survei yang dilakukan kementerian perindustrian (KKP RI) perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi mengalami kenaikan 9,37% memiliki bobot 44% dari pembentukan indeks manufaktur. Kenaikan indeks manufaktur mengalami kenaikan biaya produksi karena penggerak indeks manufaktur sebagian besar berasal dari emiten barang konsumsi seperti PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) dan PT Unilever Tbk (UNVR). Kenaikan indeks sektor konsumsi dipengaruhi oleh beberapa emiten yang menjadi primadona tahun ini. Emiten-emiten tersebut diantaranya PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Kimia Farma Tbk (KAEF), dan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Emiten-emiten ini mencatatkan kenaikan laba bersih yang cukup baik dipenutupan kuartal III tahun lalu. UNVR naik 2,6 % ke Rp. 4,2 triliun, ICBP naik 16 % ke Rp.2,4 triliun, AISA naik 3,2 % ke Rp.254,8 miliar dan KAEF naik 13,7% ke Rp. 163,6 miliar (Kontan Mobile).

Dalam hal laporan keuangan, sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Kemudian laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang perlu dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2008). Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer cenderung menggunakan utang lebih banyak (Masdupi, 2005).

Hutang sebagai salah satu alternatif pengurang biaya agensi sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Kebijakan hutang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh dan Abdul, 2005).

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata

lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009). Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh institusi di luar perusahaan (Darminto, 2008).

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Laba inilah yang akan menjadi titik tolak dari pembagian return yang akan dilakukan oleh pihak perusahaan kepada para investornya, entah berupa dividen ataupun berupa *capital gain*. Indikator yang digunakan peneliti untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Investment* (ROI) yang adalah suatu rasio yang mengukur ukuran prestasi perusahaan secara menyeluruh, sebab rasio ini akan menunjukkan laba atas seluruh dana yang telah diinvestasikan. Dalam penelitiannya, Puspita (2009) menyatakan bahwa *Return on Investment* adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya yang diukur dari total keseluruhan keuntungan setelah pajak (EAT) dibagi dengan total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan keuntungan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dalam latar belakang penelitian, tentang pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Apabila tujuan penelitian dapat tercapai dan rumusan masalah dapat terjawab, maka diharapkan penelitian ini dapat berguna, baik secara akademis maupun secara praktis. Adapun kegunaan tersebut sebagai berikut :

1. Kegunaan akademis

Penelitian ini bagi penulis penting untuk menambah pengetahuan, pengalaman dan sebagai sarana untuk mempraktekan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh di bangku kuliah. Bagi kepentingan akademik, dapat memberikan sumbangan pada perkembangan ilmu pengetahuan sehingga diharapkan dapat menambah pembendaharaan ilmu pengetahuan.

2. Kegunaan praktis

Dapat memberikan tambahan informasi bagi para pembaca yang ingin menambah wawasan pengetahuan khususnya di bidang keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan pembanding atau dasar penelitian lebih lanjut berkaitan dengan tema penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1 Teori Tentang Kebijakan Dividen

Dalam buku (Tatang Ary Gumanti, 2013) terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen, antara lain :

2.1.1 Teori *Dividend Irrelevant* (Ketidakrelevanan dividen)

Teori ini adalah teori yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham ataupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan.

Teori ini dikemukakan oleh (Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller, 1958) mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. Namun perlu dicatat, Modigliani dan Miller berasumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, dan setiap orang baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.2 Teori *The Bird In The Hand* (Burung Di Tangan)

Teori ini dikemukakan oleh (Myron Gordon dan John Lintner, 1962) dimana dijelaskan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi saat ini karena dividen yang diterima seperti burung di tangan yang risikonya lebih kecil dibandingkan keuntungan modal yang tidak pasti (masih mungkin berfluktuasi) di masa depan. Mereka berpendapat bahwa peningkatan pembayaran dividen akan menyebabkan investor cenderung membeli saham-saham perusahaan yang membagikan dividen. Semakin tinggi minat investor terhadap saham tersebut maka harga saham perusahaan juga akan meningkat, hal ini selanjutnya akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

2.1.3 Teori *Tax Differential* (Pajak Pendapatan)

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak maka pendapatan yang relevan adalah pendapatan setelah pajak. Adanya pajak terhadap keuntungan (*dividend* dan *capital gains*) membuat para investor lebih menyukai *capital gains* karena :

- 1) Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun yang sama saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas keuntungan modal (*capital gains*) tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, uang yang dibayarkan di masa depan akan memiliki biaya efektif yang lebih rendah dibandingkan dengan uang yang dibayarkan sekarang.
- 2) Jika saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, maka tidak akan ada pajak keuntungan modal (*capital gains*) sama sekali, ahli waris yang menerima

saham tersebut dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar harga perolehannya, yang memungkinkan mereka dapat sepenuhnya terbebas dari pajak atas keuntungan modal.

2.1.4 Teori *Signalling Hypothesis* (Hipotesis Sinyal)

Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) berpendapat bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal (*signal*) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek dividen di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga pengumuman dividen memberikan muatan sinyal atau informasi mengenai laba di masa yang akan datang.

2.1.5 Teori *Clientele Effect* (Efek Klien)

Perusahaan memiliki klien yang berbeda-beda dan setiap klien memiliki preferensi yang berlainan. Pemegang saham yang membutuhkan pendapatan saat ini akan berada dalam posisi tidak menyenangkan apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membayar dividen. Sebaliknya, pemegang saham yang lebih suka berhemat daripada membelanjakan dividen akan lebih menyukai dividen yang rendah, karena makin kecil dividen yang dibayarkan makin kecil pula jumlah pajak yang harus

dibayarkan oleh pemegang saham. Perusahaan sebaiknya menstabilkan kebijakan dividen untuk menghindari gangguan pada kliennya. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk menarik sekumpulan investor yang menyukai kebijakan dividennya.

2.1.6 *Residual Dividend Model* (Model Sisa Dividen)

Perusahaan akan mengikuti empat langkah berikut ketika menentukan sasaran rasio pembayarannya, pertama perusahaan akan terlebih dahulu menentukan anggaran modal optimal, kemudian menentukan jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran tersebut, setelah itu perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sejauh mungkin memenuhi persyaratan ekuitas, dan yang terakhir perusahaan membayarkan dividen hanya jika tersedia laba dalam jumlah yang lebih besar dari pada kebutuhan untuk mendukung anggaran modal optimal.

2.2 Pengertian Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut (Munawir, 2010) dikemukakan bahwa Laporan Keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut (Kasmir, 2014) laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini atau dalam periode tertentu. Maksud laporan

keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu untuk neraca dan periode tertentu untuk laporan laba rugi.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan yaitu merupakan hasil dari proses akuntansi yang penting dan dapat digunakan untuk membuat keputusan-keputusan ekonomi, menggambarkan kinerja keuangan maupun kinerja manajemen perusahaan apakah dalam kondisi yang baik atau tidak, merupakan ringkasan dari suatu proses transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama periode yang bersangkutan.

2.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis, tergantung dari maksud dan tujuan pembuatan laporan keuangan tersebut. Masing-masing laporan keuangan memiliki arti sendiri dalam melihat kondisi keuangan perusahaan baik secara sebagian maupun secara keseluruhan. Namun dalam praktiknya perusahaan dituntut untuk menyusun beberapa jenis laporan keuangan yang sesuai dengan standar yang telah ditentukan, terutama untuk kepentingan diri sendiri maupun kepentingan pihak lain.

Penyusunan laporan keuangan terkadang disesuaikan juga dengan kondisi perubahan kebutuhan perusahaan. Artinya jika tidak ada perubahan dalam laporan tersebut, tidak perlu dibuat sebagai contoh laporan perubahan modal atau laporan catatan atas laporan keuangan. Atau pula laporan keuangan dibuat hanya sekedar tambahan, untuk memperkuat laporan yang sudah dibuat.

Menurut (Kasmir, 2014) laporan keuangan ada lima jenis dalam penyusunannya :

1. Neraca

Neraca bisa disebut balance sheet merupakan laporan yang menunjukkan informasi kondisi atau posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca melaporkan jumlah aktiva yang berupa harta atau aset, kewajiban berupa hutang, dan ekuitas yang merupakan modal perusahaan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi merupakan laporan yang menunjukkan informasi kondisi usaha dalam periode tertentu. Laporan ini dibuat dalam suatu siklus operasi atau periode tertentu. Laporan ini berguna untuk mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan. Laporan ini menunjukkan perusahaan dalam posisi laba atau rugi. Jika pendapatan perusahaan lebih besar daripada beban atau biayanya, maka perusahaan memperoleh laba. Sebaliknya, jika pendapatan lebih kecil daripada beban atau biayanya, maka perusahaan menderita kerugian.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menggambarkan informasi jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Laporan ini juga menunjukkan besarnya perubahan modal yang telah terjadi beserta penyebab perubahannya. Data yang digunakan untuk menyusun laporan perubahan modal yaitu jumlah modal pada awal periode, jumlah laba bersih atau rugi

bersih pada periode yang bersangkutan, dan pengambilan pribadi oleh pemilik untuk tahun yang bersangkutan.

4. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini membuat informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atau laporan keuangan yang ada atau alasan terkait data keuangan yang disajikan. Tujuannya adalah agar laporan dapat dengan mudah dipahami dengan jelas oleh penggunanya.

5. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan keuangan yang menyajikan informasi arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk merupakan penerimaan atau pendapatan atau pinjaman dari pihak lain. Arus kas keluar adalah biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Arus kas dibuat untuk periode tertentu.

2.4 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Menurut (Munawir, 2010) “Analisis laporan keuangan terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan-hubungan dan tendensi atau

kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan”.

Sedangkan menurut Sofyan Syafri Harahap (2006:190) Analisis laporan keuangan adalah menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan adalah suatu analisa yang dilakukan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan, prestasi kerja dan kinerja perusahaan di masa lalu sampai saat ini serta prospeknya dimasa datang. Analisis laporan keuangan digunakan sebagai dasar pengambilan oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

2.5 Tujuan dan Manfaat Analisis

Analisis laporan keuangan yang dilakukan untuk beberapa periode adalah menganalisis antara pos-pos yang ada dalam satu laporan. Atau dapat pula dilakukan antara satu laporan dengan laporan yang lainnya. Hal ini dilakukan agar lebih tepat dalam menilai kemajuan atau kinerja manajemen dari periode ke periode selanjutnya.

(Kasmir, 2014) menerangkan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah :

1. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal, maupun hasil usaha yang telah dicapai untuk beberapa periode.
2. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan.
3. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki.
4. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
5. Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal.
6. Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.6 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara umum yang digunakan dalam analisis laporan keuangan. Analisis rasio berguna bagi para analisis intern untuk membantu manajemen membuat evaluasi mengenai hasil-hasi operasinya, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Analisis rasio keuangan menurut (Munawir, 2010), adalah future oriented atau berorientasi dengan masa depan, artinya bahwa dengan analisa ratio

keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk meramalkan keadaan keuangan serta hasil usaha dimasa yang akan datang. Dengan angka-angka ratio historis atau kalau memungkinkan dengan angka rasio industri (yang dilengkapi dengan data lainnya) dapat digunakan sebagai dasar untuk penyusunan laporan keuangan yang diproyeksikan yang merupakan salah satu bentuk perencanaan keuangan perusahaan.

Analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori menurut (Hanafi, 2004) yaitu:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
3. Rasio Solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).
5. Rasio Pasar, yaitu rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

2.7 Kebijakan Hutang

Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009). Definisi lain kebijakan utang adalah total utang jangka

panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yeniatie dan Destriana, 2010). Jadi, kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan utang yang ditetapkan dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari struktur utang. Struktur utang menjelaskan mengenai komposisi jangka waktu utang yang dipergunakan oleh perusahaan tersebut. Menurut jangka waktunya utang dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek adalah utang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan utang jangka pendek yang baru. Siklus operasi adalah periode waktu yang diperlukan antara akuisisi barang dan jasa yang terlibat dalam proses manufaktur serta realisasi kas akhir yang dihasilkan dari penjualan dan penghasilan selanjutnya. Utang jangka pendek meliputi :

- 1) Utang dagang, adalah utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan.
- 2) Utang wesel, adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu di masa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.

- 3) Biaya yang masih harus dibayar (*accrued expense*), adalah utang yang timbul karena perusahaan telah memanfaatkan atau merasakan suatu jasa atau fasilitas tertentu tetapi belum dilakukan pembayaran.
- 4) Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo, adalah sebagian atau seluruh utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayaran.
- 5) Pendapatan diterima di muka (*deferred revenue*), adalah penerimaan uang untuk penjualan barang dan jasa yang belum terealisasi.

2. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber yang digunakan untuk melunasi utang tersebut bukan dari kelompok aktiva lancar. Utang jangka panjang terdiri dari :

- 1) Utang hipotek (*mortgage payable*), adalah pinjaman jangka panjang di mana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotek terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya apabila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk menutup tagihannya.
- 2) Utang obligasi (*bond payable*), adalah surat pengakuan utang dengan bunga jangka panjang yang akan dibayarkan pada tanggal tertentu.

Pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan utang membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik, sehingga memaksa manajer untuk mengoptimalkan

penggunaan dana yang ada. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang dapat berakhir dengan kebangkrutan perusahaan. Namun demikian, penggunaan utang juga memberikan keuntungan pada perusahaan dalam penghematan pajak atas laba perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan utang harus menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya (Tampubolon, 2005).

Kebijakan utang sering dilambangkan dengan *debt to total asset ratio* (DAR) yang merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. Rasio ini menunjukkan besarnya total utang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila suatu perusahaan menggunakan utang secara terus menerus, maka semakin besar juga kewajiban yang ditanggung perusahaan tersebut.

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to assets Ratio* (DAR). Dalam penerapannya DAR memiliki rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.8 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan dapat digambarkan sebagai komposisi kepemilikan saham yang ada pada suatu perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan bentuk komitmen dari para pemegang saham untuk melakukan pengendalian dengan

tingkat tertentu kepada para manajer. Istilah struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting di dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan equity tetapi juga oleh persentase kepemilikan oleh manajer dan institusional. Struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan dibagi menjadi dua, yaitu kepemilikan institusional (*institutional ownership*) dan kepemilikan manajerial (*insider ownership*). Dikutip dari (Sugeng, 2009), “kepemilikan institusional (*institutional ownership*) umumnya terdiri dari perusahaan atau lembaga publik seperti *pension fund, investment companies, life insurance companies, mutual fund* dan sejenisnya” (Jones, 2000). Rumus dari kepemilikan institusional adalah :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100\%$$

Sedangkan „kepemilikan manajerial (*insider ownership*) merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan (manajemen) terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan” (Rozeff, 1992 dan Mollah, et al., 2000). Rumus dari kepemilikan manajerial adalah :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100\%$$

Pihak pemegang saham institusional dan pihak manajemen memiliki kepentingan yang berbeda. Pada umumnya pemegang saham bertujuan untuk memberikan pembagian laba atau dividen yang tinggi kepada para investornya, sebaliknya manajemen bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan untuk kembali diinvestasikan sebagai biaya operasional perusahaan untuk melakukan ekspansi usahanya. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*).

Untuk mencegah hal tersebut diperlukan adanya biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan ini dikeluarkan oleh pemegang saham guna mengawasi dan memonitor perilaku manajer. Biaya keagenan ini dapat dikurangi dengan meningkatkan persentase kepemilikan manajerial, sehingga pihak manajerial memiliki keterlibatan terhadap keputusan perusahaan dan juga menyetarakan kepentingannya dengan pemegang saham lainnya dan juga pihak manajerial otomatis akan meningkatkan kinerjanya serta lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena pihak manajerial ikut serta dalam menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya.

Berdasarkan teori keagenan dari Jensen dan Meckling (1976), apabila kepemilikan saham di suatu perusahaan mayoritas dikuasai oleh institusi maka penggunaan dividen sebagai sarana monitoring akan berkurang, sehingga kepemilikan saham institusi memberikan peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja insider perusahaan dan meningkatkan keuntungan, sehingga berdampak pada peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan apabila kepemilikan saham dikuasai oleh manajerial maka

pembagian dividen lebih kecil, karena pihak manajerial lebih memilih menggunakan laba perusahaan untuk diinvestasikan kembali dibandingkan menggunakan labanya dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, karena motif dari manajerial adalah untuk memajukan perusahaan.

2.9 Profitabilitas

Profitabilitas adalah merupakan rasio utama dalam seluruh laporan keuangan, karena tujuan utama perusahaan adalah hasil operasi/keuntungan. Keuntungan adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio keuntungan akan digunakan untuk mengukur keefektifan operasi perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan.

Van Horne dan Wachowicz (2005) mengemukakan rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Profitabilitas dalam hubungannya dengan penjualan terdiri atas margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*). Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi terdiri atas tingkat pengembalian atas aktiva (*return on total assets*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*)

Rasio Profitabilitas yang digunakan ROI (*Return On Investment*) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivasnya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil/rendah rasio ini semakin tidak baik, demikian juga sebaliknya.

Rumus dari ROI (*Return On Investment*) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI (Return on Investment)} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Investment}} \times 100\%$$

2.10 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Menurut (Martono dan Harjito, 2008), kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Sedangkan menurut (Husnan, 1996), kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Pada umumnya proxy untuk kebijakan dividen adalah dengan *dividend payout ratio* yang digunakan untuk menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk

dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti labayang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel Kebijakan Dividen ini adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$$

2.11 Keterkaitan Antar Variabel

2.11.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga terdukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Nuringsih, 2005), yang memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang diprosikan oleh debt to asset ratio memiliki pengaruh

yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Alasannya penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, dikarenakan sebagian besar keuntungan akan dialokasikan pada cadangan dana untuk pelunasan hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan lebih memprioritaskan kesejahteraan pemegang sahamnya dengan pembagian dividen, sebaliknya jika perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang besar maka perusahaan akan lebih berkonsentrasi pada pelunasan kewajibannya dibanding membagikan dividen agar dapat mencegah kebangkrutan karena tidak bisa memenuhi kewajibannya kepada pihak kreditur. Berdasarkan hasil-hasil penelitian serta argumen-argumen diatas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

2.11.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis, variabel struktur kepemilikan menghasilkan angka negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan angka tersebut maka dapat dijelaskan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan. Dalam penelitiannya, (Darminto, 2008) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan dari

dalam/pihak manajer (manager ownership). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik dari pihak manajer, karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

Penelitian ini juga didukung oleh teori dari (Jehsen & Meckling, 1976) dalam penelitian (Darminto, 2008) yang menyatakan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan dikuasai oleh pihak manajer (*insiders*) atau semakin kecil yang dikuasai oleh pihak luar (*outsider*), maka semakin berkurangnya *agency problems*, karena semakin selarasnya antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik yang sebagian besar adalah manajemen itu sendiri. Dalam hal demikian maka akan semakin kecil pula ketergantungan kepada dividen sebagai mekanisme monitoring. Berdasarkan argumen diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2.11.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil

penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Nursadaa dkk, 2012) dan (Darminto, 2008), hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2.12 Kerangka Pemikiran

Menurut (Sugiyono, 2011) “Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahan”.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah variabel dependen yang akan peneliti uji hubungan dan pengaruhnya dengan variabel independen. Kebijakan deviden merupakan penentuan pembagian pendapatan yang di putuskan oleh manajemen perusahaan apakah keuntungan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan guna meningkatkan nilai perusahaan (Syamsuddin, 2010).

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mamduh dan Abdul, 2005).

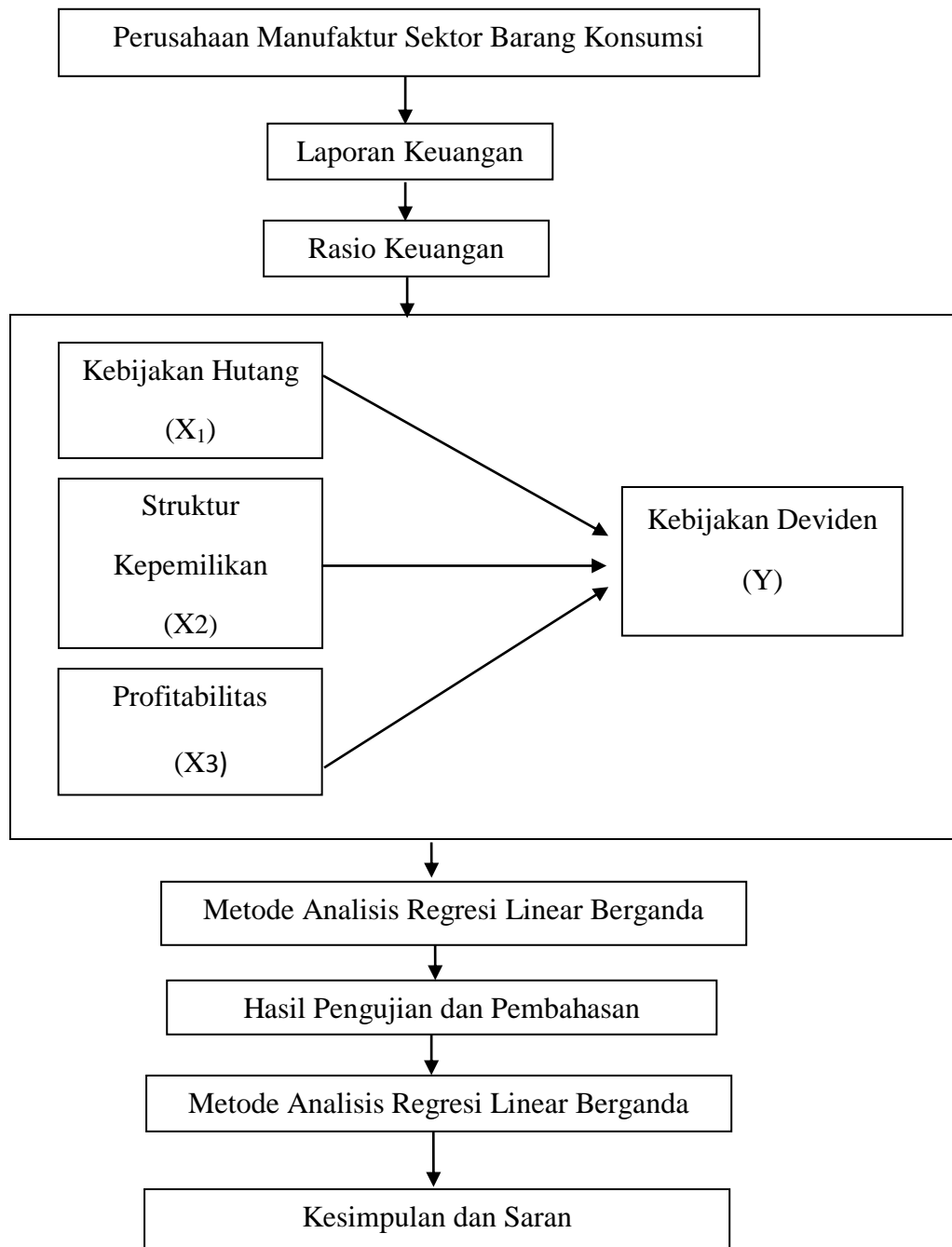
Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan manajerial merupakan

struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh institusi di luar perusahaan (Darminto, 2008).

Profitabilitas diindikasikan oleh laba (*earning*), kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau modal sendiri. Seringkali dalam pengamatan yang dilakukan investor menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat pengembalian (*profit*) yang tinggi atas investasi biasanya tidak banyak menggunakan pendanaan dengan utang, dengan demikian maka perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal atau dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri (Sartono, 2001).

Dari pembahasan diatas dapat disimpulkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :

Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.13 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan kebijakan dividen dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai kebijakan dividen.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Darminto (2008)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan struktur kepemilikan saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan variabel likuiditas dan struktur kepemilikan saham berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
2	Nursaada	Pengaruh Rasio	Variabel	Hasil

	dkk (2012)	Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Rasio Keuangan	penelitiannya menyatakan bahwa secara <i>simultan Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio</i> pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Tetapi secara parsial <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
3	Budi Pamungkas Gautama Dan Yuniar Haryati (2014)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Tercatat di BEI	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : struktur kepemilikan dan kebijakan hutang	Berdasarkan uji keberartian regresi (uji F), struktur kepemilikan dan kebijakan hutang memiliki tingkat keberartian terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uji keberartian koefisien arah regresi (uji t), struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan kebijakan hutang

				berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.
4	Bansaleng, dkk (2014)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan <i>Dividen</i> Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen : Kebijakan Dividen independen : Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan secara parsial kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Binastuti dan Wibowo (2012)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (studi pada perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa DPS_{min1} , ROE, ROI, EPS, dan DER sangat berpengaruh terhadap variabel

			Indonesia)	DPR. Tetapi secara parsial hanya ROE, ROI, DER tidak mempengaruhi Dividend Payout Ratio.
--	--	--	------------	--

2.14 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, kerangka pemikiran maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.14.1 Kebijakan Hutang

kebijakan hutang yang dihubungkan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga terdukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Nuringsih, 2005), yang memperoleh hasil bahwa variabel kebijakan hutang yang dihubungkan oleh debt to asset ratio memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang didapat adalah:

H₀₁ : Kebijakan hutang tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

H_{a1} : Kebijakan hutang berpengaruh pada kebijakan dividen.

2.14.2 Struktur Kepemilikan

struktur kepemilikan dikuasai oleh pihak manajer (*insiders*) atau semakin kecil yang dikuasai oleh pihak luar (*outsider*), maka semakin berkurangnya agency problems, karena semakin selarasnya antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik yang sebagian besar adalah manajemen itu sendiri.

Hasil pengujian hipotesis diteliti oleh (Darminto, 2008) menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis, variabel struktur kepemilikan menghasilkan angka negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan angka tersebut maka dapat dijelaskan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan.

Maka hipotesis yang dihasilkan adalah :

H_{01} : Struktur kepemilikan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

H_{0a} : Struktur Kepemilikan berpengaruh pada kebijakan dividen.

2.14.3 Profitabilitas

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Investment (ROI)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh (Nursadaa dkk, 2012) dan (Darminto, 2008), hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Maka hipotesis yang dihasilkan adalah :

H_{01} : Profitabilitas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

H_{0a} : Profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Waktu dan Tempat Penelitian

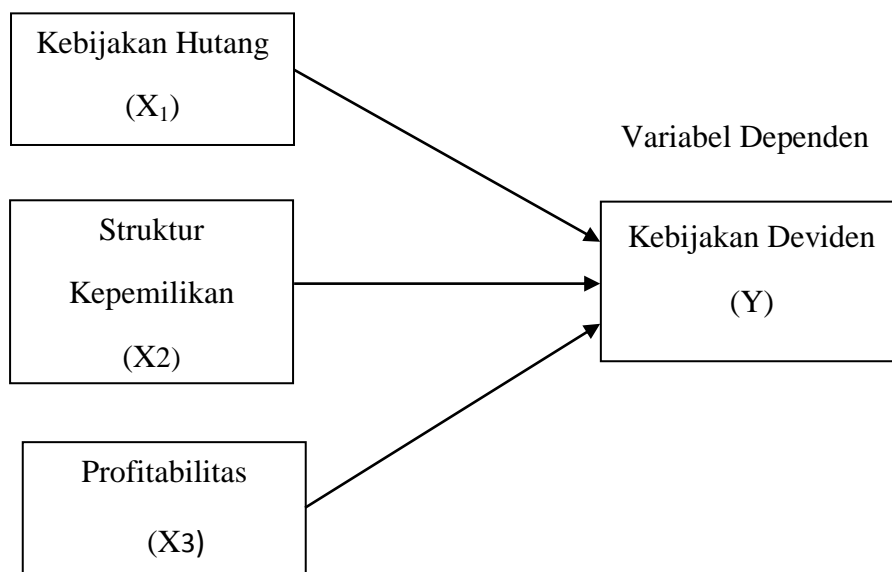
Penelitian ini dilakukan pada bulan April – Juli 2017 menggunakan data *annual report* atau laporan keuangan yang didapatkan dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX) dan Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah Penelitian Kausal (*Causal Research*) yang merupakan metode penelitian untuk mengidentifikasi hubungan sebab-akibat (Jusuf Soewadji, 2012). Penelitian kausal digunakan untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas (*Independent Variable*) terhadap variabel terikat (*Dependent Variable*). Studi kasus ini dengan menggunakan uji hipotesa untuk menjelaskan pemecahan masalah berdasarkan data sesuai dengan masalah yang diteliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berikut adalah desain penelitian dalam penelitian ini :

Variabel Independen



Sumber : data diolah 2017

Gambar 3.1 Desain Penelitian

3.3 Variabel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2015), metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Variabel-variabel dalam penelitian ini didefinisikan secara jelas sehingga tidak menimbulkan pengertian ganda. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang terdiri dari satu *variabel independent* (variabel bebas) dan satu *variabel dependent* (variabel terikat). Peneliti akan menggunakan dua variabel yang akan diteliti, yaitu:

1. *Variabel Independent* (Variabel X) atau Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya

variabel dependent (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel X adalah “Kebijakan Hutang” (X_1), “Struktur Kepemilikan” (X_2), dan “Profitabilitas” (X_3).

1) Kebijakan Hutang (X_1)

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso et al, 2007). Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to assets Ratio (DAR)*. Dalam penerapannya DAR memiliki rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2) Struktur Kepemilikan (X_2)

Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Atau dengan kata lain struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Dalam menjalankan kegiatannya, suatu perusahaan diwakili oleh direksi (*agents*) yang ditunjuk oleh pemegang saham (*principals*) (Sugiarto, 2009). Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan institusional merupakan struktur kepemilikan saham terbesar yang dimiliki oleh institusi di luar perusahaan (Darminto, 2008).

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel struktur kepemilikan adalah rasio kepemilikan institusional. Dalam penerapannya kepemilikan institusional memiliki rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100\%$$

3) Profitabilitas (X₃)

Menurut (Sartono, 2001) bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam sebuah perusahaan biasanya profitabilitas diindikasikan oleh laba (*earning*). Seringkali dalam pengamatan yang dilakukan investor menunjukkan bahwa sebuah perusahaan dengan tingkat pengembalian (*profit*) yang tinggi atas investasi biasanya tidak banyak menggunakan pendanaan dengan utang, dengan demikian maka perusahaan dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal atau dengan keuntungan yang dihasilkan sendiri.

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas adalah rasio *Return on Investment (ROI)*, yang diukur dari laba bersih setelah pajak. Dalam penelitian ini rasio ROI dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROI (Return on Investment)} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Investment}} \times 100\%$$

2. *Variabel Dependent* (Variabel Y) atau Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel X. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel Y adalah “Kewajiban Deviden”.

Kebijakan Dividen (Y)

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, (Sartono, 2001).

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel Kebijakan Dividen ini adalah:

Dividen Payout Ratio

$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$

Tabel 3.1

Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Variabel	Indikator	Skala
X ₁ = Kebijakan Hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Kieso et al (2007)	<i>Dividen to Assets Ratio</i> : $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
X ₂ = Struktur Kepemilikan adalah komposisi modal antara hutang dan ekuitas termasuk juga proporsi antara kepemilikan saham insider shareholders dan outside shareholders. Sugiarto (2005)	Kepemilikan Institusional : $\frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100\%$	Rasio
X ₃ = Profitabilitas mengukur	<i>Return on Investment</i> :	

pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan untuk periode waktu tertentu. Sartono (2001)	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$	Rasio
Y= Kebijakan Deviden adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna di investasikan kembali di dalam perusahaan. Sartono (2001)	$\frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}}$	Rasio

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan telah disajikan oleh pihak lain, sumber data penelitian yang diperoleh penelitian secara tidak langsung dapat melalui media perantara atau pihak lain, dalam penelitian ini mengambil data annual report atau laporan keuangan yang didapatkan dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, Pusat Referensi Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang berasal dari Pusat Referensi Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Jenis Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder atau dengan kata lain, merupakan data dari perusahaan yang telah siap diolah sesuai dengan kebutuhan pemakai informasi. Untuk menghitung rasio dari variabel kebijakan

hutang, struktur kepemilikan, profitabilitas dan kebijakan deviden yang diambil dari laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015.

3.6 Populasi dan Sampel

3.6.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode tahun 2011-2015.

3.6.2 Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015). Adapun kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat dan masih beroperasi di BEI dari tahun 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang konsisten menyediakan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
3. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang dengan konsisten membagikan deviden secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.

Dalam penelitian ini, tidak semua populai dijadikan sample penelitian karena tidak semua populasi memenuhi kriteria sampel penelitian di atas.

Pengambilan sample terbatas pada subjek tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Berikut ini tabel 3.6 menyajikan proses tahapan sleksi sample berdasar kriteria tertentu yang telah ditetapkan :

Tabel 3.2
Kriteria Sample Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang sahamnya tercatat dan masih beroperasi di BEI dari tahun 2011-2015.	37
2	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang konsisten menyediakan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.	(10)
3	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang dengan kosisten membagikan deviden secara berturut-turut pada tahun 2011-2015.	(12)
	Jumlah perusahaan yang tersedia untuk dijadikan sampel	15
	Sampel 15 perusahaan X 5 tahun (2011-2015)	75

Didapatkan jumlah sampel sebesar 75 dalam periode penelitian 2011-2015, tetapi dari jumlah sampel tersebut sebanyak 24 unit observasi dikeluarkan dari pengamatan (*outlier*) karena terdapat nilai yang ekstrim dan tidak signifikan sehingga harus dikeluarkan dari penelitian agar menghasilkan nilai normal. Maka total unit observasi dalam penelitian ini berjumlah 51 observasi.

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh hasil yang akurat dalam sebuah penelitian. Setelah mendapatkan hasil yang akurat maka dapat dilanjutkan dengan melakukan pengujian dengan analisis regresi linier berganda. Dalam pengujian asumsi klasik terdapat beberapa jenis antara lain uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah dalam model penelitiannya, data yang dimiliki berdistribusi normal atau tidak, dan apakah dalam penelitian terjadi penyimpangan atau tidak.

3.7.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendekteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini untuk menguji *normalitas residual*, peneliti menggunakan *uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Hipotesis yang digunakan adalah :

H₀ : data residual tidak berdistribusi normal

H_a : data residual berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi normal.

3.7.1.2 Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap sama maka disebut *homoskedastisitas*, sedangkan sebaliknya disebut *heteroskedastisitas*. *Heteroskedastisitas* mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

H₀ : tidak ada heteroskedastisitas

H_a : ada heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusannya adalah jika signifikansi < 0,05 maka H₀ ditolak, artinya ada heteroskedastisitas, sedangkan jika signifikansi > 0,05 maka H₀ diterima, artinya tidak ada heteroskedastisitas.

3.7.1.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara *variabel independen*. Uji

multikolinieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) VIF (*Variance Inflation Factors*) (Ghozali, 2016). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya Multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 0,10$.

Multikolinieritas dapat dideteksi dengan :

- a) Nilai diskriminasi yang sangat tinggi dan diakui dengan nilai F tes yang sangat tinggi, serta tidak atau hanya sedikit nilai t test yang signifikan.
- b) Meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antara variabel dependen dengan menggunakan *variance inflating factor* (VIF) dan *tolerance value*.

Batas VIF adalah 10 dan *tolerance value* adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih dari 10 maka menunjukkan adanya gejala *multikolinieritas*, sedangkan jika nilai VIF kurang dari 10 maka gejala *multikolinieritas* tidak ada.

3.7.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Ha : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes Durbin Watson, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Tabel 3.3
Tes Durbin Watson

Hipotesa nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl < d < du$
Tidak ada korelai negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - du < d < 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, Positif dan negative	Tidak ditolak	$Du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2016)

3.8 Pengujian Hipotesa

3.8.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda (multiple regresi) bertujuan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independent. Persamaan regresi linear berganda dengan menggunakan lima variabel dapat dinyatakan dalam persamaan. Secara umum model regresi ini

dapat ditulis sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y : Kebijakan Deviden

a : Kostanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi

X_1 : Kebijakan Hutang

X_2 : Struktur Kepemilikan

X_3 : Profitabilitas

e : *Error Term*

3.8.2 Pengujian Hipotesa dengan Uji t

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas secara parsial terhadap kebijakan *dividen*.

Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- b. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hipotesis yang telah diajukan dirumuskan sebagai berikut :

1) Kebijakan Hutang

H01 : $\beta_1 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

Ha1 : $\beta_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

2) Struktur Kepemilikan

H02 : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.

Ha2 : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.

3) Profitabilitas

H03 : $\beta_3 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Ha3 : $\beta_3 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

3.8.3 *Determinasi (Uji R²)*

Koefisien determinasi (R²) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang semakin kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin terbatas. Sebaliknya, nilai R² yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi karena adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2016). Dengan demikian, pada penelitian ini tidak menggunakan R^2 namun menggunakan nilai adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi.

BAB IV

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Data

Objek perusahaan yang dipilih untuk menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Perusahaan konsumsi merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati oleh investor. Perusahaan ini memiliki prospek yang cukup bagus dan cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi merupakan kategori perusahaan industri manufaktur dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat, sehingga dapat menguntungkan baik masa sekarang dan masa yang akan datang, selain itu saham perusahaan tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan krisis atau tahan terhadap ekonomi dibandingkan sektor lain karena dalam kondisi kritis atau tidak sebagian besar produk konsumsi tetap dibutuhkan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa variabel yang terbagi atas *variabel independent* dan *variabel dependent*. *Variabel dependent* adalah variabel yang dianggap berpengaruh terhadap variabel lainnya. Variabel-variabel yang terjadi objek dalam penelitian ini adalah *variabel dependent* yaitu kebijakan dividen. *Variabel independent* terdiri dari tiga variabel yaitu kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan

dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan dengan mempertimbangkan sampel dengan kriteria tertentu. Didapatkan jumlah sampel sebesar 75 dalam periode penelitian 2011-2015, tetapi dari jumlah sampel tersebut sebanyak 24 unit observasi dikeluarkan dari pengamatan (*outlier*) karena terdapat nilai yang ekstrim dan tidak signifikan sehingga harus dikeluarkan dari penelitian agar menghasilkan nilai normal. Maka total unit observasi dalam penelitian ini berjumlah 51 observasi.

4.2 Analisa Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis data variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dari pengumpulan data dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>DPR</i>	51	-1,1346	,0210	-,300378	,2304575
<i>DAR</i>	51	,0002	,6032	,303253	,1599042
<i>Kepemilikan Institusional</i>	51	,5650	,9355	,805531	,1013960
<i>ROI</i>	51	,0002	,2800	,116682	,0675100
<i>Valid N (listwise)</i>	51				

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.1 maka diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen ditunjukkan oleh proksi DPR. Berdasarkan statistik deskriptif, besarnya DPR dari 51 sampel yang diteliti selama periode 2011-2015 mempunyai nilai minimum sebesar -1,1346, nilai maksimum sebesar 0,0210, rata-rata (*mean*) sebesar -0,3300378, dan standar deviasi sebesar 0,2304575. Nilai rata-rata (*mean*) kurang dari standar deviasi yaitu -0,3300378 lebih kecil dari 0,2304575 berarti bahwa sebaran nilai DPR tidak baik. DPR tertinggi terjadi pada PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sebesar 0,0210, sedangkan DPR terendah terjadi pada PT. Delta Djakarta Tbk sebesar -1,1346.
2. Kebijakan Hutang ditunjukkan oleh proksi DAR. Berdasarkan statistik deskriptif, besarnya kepemilikan manajerial dari 51 sampel yang diteliti selama periode 2011-2015 mempunyai nilai minimum sebesar 0,0002, nilai maksimum sebesar 0,6032, rata-rata (*mean*) sebesar 0,303253, dan standar deviasi sebesar 0,1599042. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,303253 lebih besar dari 0,1599042, berarti bahwa sebaran nilai kepemilikan manajerial baik. Kepemilikan manajerial tertinggi terjadi pada perusahaan PT. Sekar Laut Tbk sebesar 0,6032 sedangkan kepemilikan manajerial terendah pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 0,0002.
3. Struktur Kepemilikan ditunjukkan oleh proksi kepemilikan institusional. Berdasarkan statistik deskriptif, besarnya kepemilikan institusional dari 51 sampel yang diteliti selama periode 2011-2015 mempunyai nilai minimum

sebesar 0,5650, nilai maksimum sebesar 0,9355, rata-rata (*mean*) sebesar 0,805531, dan standar deviasi sebesar 0,1013960. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,805531 lebih besar dari 0,1013960, berarti bahwa sebaran nilai kepemilikan institusional baik. Kepemilikan institusional tertinggi terjadi pada perusahaan PT. Sekar Laut Tbk sebesar 0,9355 sedangkan kepemilikan institusional terendah pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk sebesar 0,5650.

4. Profitabilitas ditunjukkan oleh proksi ROI. Berdasarkan statistik deskriptif, besarnya ROI dari 51 sampel yang diteliti selama periode 2011-2015 mempunyai nilai minimum sebesar 0,0002, nilai maksimum sebesar 0,2800, rata-rata (*mean*) sebesar 0,116682, dan standar deviasi sebesar 0,0675100. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 0,116682 lebih besar dari 0,0675100, berarti bahwa sebaran nilai ROI baik. ROI tertinggi terjadi pada PT Merck Tbk sebesar 0,2800, sedangkan ROI terendah terjadi pada perusahaan PT Unggul Indah Cahaya Tbk sebesar 0,0002.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih *variabel independent* terhadap satu *variabel dependent* (Gozhali, 2016). Sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S) test*.

Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat *signifikansi* 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2016). Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,21778914
Most Extreme Differences	Absolute		,096
	Positive		,051
	Negative		-,096
Kolmogorov-Smirnov Z			,687
Asymp. Sig. (2-tailed)			,732
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,698 ^c
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,686
		Upper Bound	,709

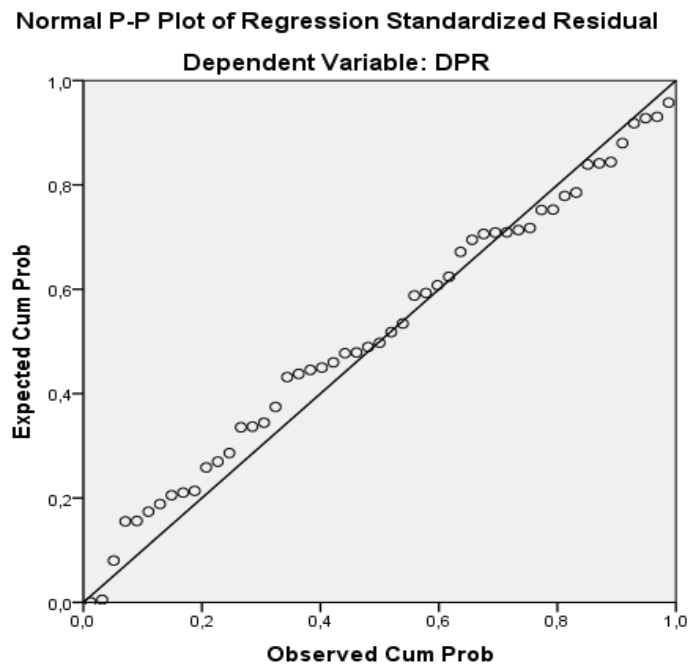
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 4.2 menunjukkan hubungan yang normal. Berdasarkan hasil output SPSS 21 besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,687 dengan probabilitas signifikan 0,732. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) jauh di atas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak atau data berdistribusi normal. Berdasarkan output SPSS 21 data normalitas juga dapat dilihat melalui grafik normal plot yang ditunjukkan pada gambar gambar 4.1 dibawah ini :



Sumber : data diolah dengan SPSS.2

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Pada gambar 4.1 Normal P-P Plot terlihat data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas (Gozali, 2016:156).

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* yaitu meregresi masing-masing variabel independen dengan absolute residual sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, *residual* adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute residual* adalah nilai mutlaknya. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5%. Jika signifikansi < 0,05 maka ada heteroskedastisitas, sedangkan jika signifikansi > 0,05 maka tidak ada heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

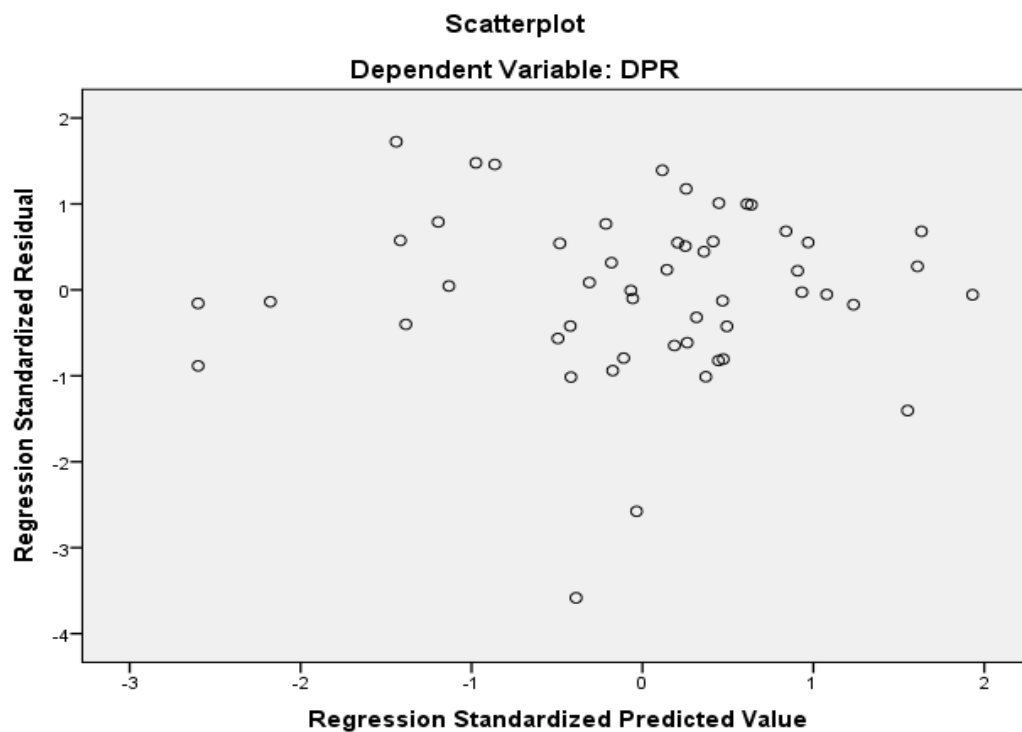
Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,122	,189		,644	,523
DAR	-,133	,134	-,144	-,989	,328
Kepemilikan Institusional	,021	,205	,014	,101	,920
ROI	,521	,323	,239	1,614	,113

a. Dependent Variable: RES_2

Berdasarkan Tabel 4.3 kolom sig. Untuk setiap variabel independen penelitian ini menunjukkan DAR dengan nilai 0,328, kepemilikan intitusional dengan nilai 0,920, dan ROI dengan nilai 0,113 hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual*. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Lebih jelasnya dapat dilihat dari grafik scatterplot berikut :



Sumber : data diolah dengan SPSS.21

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 4.2 scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *heterokedastisitas* pada model regresi, sehingga model regresi layak pakai untuk memprediksi berdasarkan masukan variabel bebas (*independent variabel*).

4.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Apabila variabel-variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016).

Menurut Ghozali (2016), untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 . Hasil pengujian multikolinearitas diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constant)</i>	-,720	,295		-2,442	,018		
<i>DAR</i>	,478	,209	,331	2,284	,027	,903	1,108
<i>Kepemilikan Institusional</i>	,274	,320	,120	,854	,397	,956	1,046
<i>ROI</i>	,466	,504	,136	,924	,360	,873	1,146

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.4 hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2016). Jika terjadi korelasi,

maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak terkena autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi serta tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hasil pengujian autokorelasi diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,327 ^a	,107	,050	,2246323	1,541

a. Predictors: (Constant), ROI, Kepmilikan Institusional, DAR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah dengan spss 21

Berdasarkan Tabel 4.5 hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,541. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi 5% . Jumlah sampel (n) dalam penelitian ini adalah 51 dan jumlah variabel independennya adalah 3 (k=3), maka dari Tabel *Durbin Watson* akan didapatkan nilai batas bawah (d_1) adalah 1,421 dan nilai batas atas (d_u) adalah 1,674. Oleh karena nilai *Durbin Watson* 1,541 lebih kecil dari

batas atas (du) 1,674 dan kurang dari 3 – 1,674 (4 – du). Maka dapat disimpulkan jika dilihat dari pengambilan keputusan terdapat H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$).

4.4 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Menurut Ghozali (2016), dalam uji regresi khususnya uji t sangat diperlukan oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka akan menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, apabila terdapat data yang menyimpang penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

4.4.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ini menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2016) yang dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen, maka pengolahan data dilakukan dengan menggunakan

bantuan *software SPSS 21*. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan modelnya secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena variabel independen dan dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio. Hasil uji regresi linier berganda diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	-,720	,295		-2,442	,018
<i>DAR</i>	,478	,209	,331	2,284	,027
<i>Kepemilikan Institusional</i>	,274	,320	,120	,854	,397
<i>ROI</i>	,466	,504	,136	,924	,360
<i>PP</i>					

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Hasil pengujian regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = (0,720) + 0,478(DAR) + 0,274(Kepemilikan Institusional) + 0,466(ROI) + e$$

Berdasarkan koefisien regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. konstan (a) = -0,720 hal ini menunjukkan bahwa jika setiap variabel bebas yaitu kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas mengalami perubahan maka nilai dari kebijakan dividen mengalami penurunan -0,720.

2. Koefisien regresi b_1 sebesar 0,478 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kebijakan hutang 1% nilai akan diikuti oleh kenaikan kebijakan dividen sebesar 0,478.
3. Koefisien regresi b_2 sebesar 0,274 menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur kepemilikan 1% nilai akan diikuti oleh kenaikan kebijakan dividen sebesar 0,274.
4. Koefisien regresi b_3 sebesar 0,466 menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur kepemilikan 1% nilai akan diikuti oleh kenaikan kebijakan dividen sebesar 0,466.

4.4.2 Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel Kebijakan Hutang (DAR), Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) dan Profitabilitas (ROI) secara parsial terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil pengujian secara parsial diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,720	,295		-2,442	,018
1 DAR	,478	,209	,331	2,284	,027
Kepemilikan Institusional	,274	,320	,120	,854	,397
ROI	,466	,504	,136	,924	,360

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Variabel Kebijakan Hutang (DAR), Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), dan Profitabilitas (ROI) memiliki koefisien arah negatif. Pengujian secara parsial (uji-t) dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1) Pengujian Kebijakan Hutang

H01 : $\beta_1 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

Ha1 : $\beta_1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan Tabel 4.7 diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* Kebijakan Hutang (DAR) sebesar 0,478 dengan signifikansi sebesar 0,027. Nilai signifikansi Kebijakan Hutang (0,027) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) dan nilai *unstandardized beta coefficient* Profitabilitas (0,027) yang kurang dari 0 menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur

sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis pertama yang diajukan diterima.

2) Pengujian Struktur Kepemilikan

H02 : $\beta_2 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.

Ha2 : $\beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan Tabel 4.7 diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) sebesar 0,274 dengan signifikansi 0,397. Nilai signifikansi Kebijakan Dividen (0,397) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis kedua yang diajukan ditolak.

3) Pengujian Profitabilitas

H03 : $\beta_3 \geq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh negatif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Ha3 : $\beta_3 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan Tabel 4.7 diperoleh nilai *unstandardized beta coefficient* Profitabilitas (ROI) sebesar 0,466 dengan signifikansi 0,360. Nilai signifikansi Profitabilitas (0,360) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan

Dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan ditolak.

4.4.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F adalah metode pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terkait. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau $(\alpha) = 0,05$. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya semua variabel bebas secara bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Namun, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, artinya semua variabel bebas secara bersama-sama bukan merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel terkait.

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	,284	3	,095	1,876	,147 ^b
1 <i>Residual</i>	2,372	47	,050		
<i>Total</i>	2,656	50			

a. *Dependent Variable: DPR*

b. Predictors: (Constant), ROI, Kepemilikan Institusional, DAR

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 4.8 dapat dilihat bahwa nilai sig. Sebesar $0,147 > 0,050$ maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan simultan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terbukti pada uji t dimana tidak semua variabel

independen berpengaruh terhadap variabel dependen, seperti uji F digunakan hanya untuk mengukur goodness fit suatu model regresi.

4.4.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2016). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi karena adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2016). Dengan demikian, pada penelitian ini tidak menggunakan R^2 namun menggunakan nilai adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,327 ^a	,107	,050	,2246323

a. Predictors: (Constant), ROI, Kepemilikan Institusional, DAR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data diolah dengan SPSS 21

Berdasarkan Tabel 4.10 tampilan output SPSS.21 model summary, besarnya adjusted R^2 adalah 0,107 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 10,7%. Dengan kata lain 10,7% Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari Kebijakan Hutang (DAR), Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional), dan Profitabilitas (ROI), sedangkan sisanya sebesar 89,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikuti dalam penelitian ini.

4.5 Interpretasi Hasil Penelitian

4.5.1 Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik t untuk variabel Kebijakan hutang (DAR) diketahui bahwa nilai uji t 2,284 dengan signifikansi sebesar 0,027. Nilai signifikansi Kebijakan hutang (0,027) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan hutang berpengaruh

terhadap Kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis diterima.

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

4.5.2 Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik *t* untuk variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) diketahui bahwa nilai *t* Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Institusional) sebesar 0,854 dengan signifikansi 0,397. Nilai signifikansi Struktur Kepemilikan (0,397) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis ditolak.

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa berdasarkan hasil analisis, variabel struktur kepemilikan menghasilkan angka positif dan tidak signifikan. Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik perusahaan

dari pihak manajer, karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari. Berdasarkan angka tersebut maka dapat dijelaskan bahwa struktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan.

4.5.3 Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis statistik t untuk variabel Profitabilitas (ROI) diketahui bahwa nilai t Profitabilitas (ROI) bernilai sebesar 0,924 dengan signifikansi 0,360. Nilai signifikansi Profitabilitas (0,360) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, sehingga hipotesis ditolak.

Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Investment* (ROI) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang sahamnya masih tercatat dan beroperasi di BEI, konsisten menyediakan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan dan konsisten membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2011-2015. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 15 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011, 2012, 2013, 2014 dan 2015. Berdasarkan data yang telah terkumpul dan pengujian telah dilakukan dengan model regresi berganda, maka dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan Hutang berpengaruh positif pada kebijakan dividen, karena semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.
2. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh positif pada kebijakan dividen, karena pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan pemilik perusahaan dari pihak manajer, karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar untuk terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

Berdasarkan argumen diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa sturktur kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3. Profitabilitas tidak berpengaruh positif pada kebijakan dividen, karena semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan. Hal ini tentu akan berdampak buruk bagi para pemegang saham dengan kepentingan dividennya.

5.2 Saran

Dari data analisa yang telah dilakukan, berdasarkan kesimpulan penulis mencoba untuk memberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya meneliti variabel lain di luar kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas untuk mengetahui variabel apa yang secara signifikan lebih mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Suatu perusahaan dapat diukur dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik maka perusahaan juga dapat memenuhi kewajiban serta mensejahterakan para pemegang saham dengan membayar dividennya.
3. Penelitian selanjutnya dapat mencoba melakukan penelitian dengan metode pengamatan yang menggunakan periode yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Darminto. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *PROFIT Jurnal Administrasi Bisnis*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate IBM SPSS 23 edisi 8*. Semarang : Universitas Diponegoro, 2016
- Gumanti, Tatang A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Edisi Pertama. UPP-STIM-YKPN, Yogyakarta.
- Harahap, S Syafri. 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Indahningrum, Rizka Putri., & Handayani, Ratih. (2009). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 11. No. 3. Hlm. 189-207.
- Husnan, Suad. (1998). *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, Michael C., and Meckling, William H. (1976). *Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Finance Economics*. Vol. 3. Hlm. 305-360.
- Jones, C. P. 2000. *Investments : Analysis and Management, (Sixth Edition)*. New York : John Wiley & Sons.
- Kamsir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Kimmel, Paul D. 2007. *Pengantar Akuntansi*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Martono., dan Harjito, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: Ekonisia.
- Masdupi, Erni. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 20. No. 1. Hlm 57-69.

- Mamduh, Hanafi M. dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Miller, Merton H., 1977. Dept and taxes, *Journal of Finance* 32, 21-35.
- Modigliani, Franco, dan Merton H. Miller, 1958. *The cost of capital, corporation finance and the teory of investment*, American Economic Review.
- Modigliani, Franco, dan Lintner, John, 1962. *Distribution of incomes of corporation among dividens*, American Economic Review.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Salemba Empat, Jakarta.
- Sartono, R Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BDEE-UGM, Yogyakarta.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, L. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Konsep, Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan Keempat. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Soewadji, J. (2012). *Pengantar Metodologi Penelitian*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Van Horne, James C., dan Wachowicz, JR, John M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.

Sumber Internet :

<http://www.neraca.co.id/>

<http://www.kontan.co.id/>

<http://www.idx.co.id/>

Lampiran : Hasil Uji SPSS 21

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>DPR</i>	51	-1,1346	,0210	-,300378	,2304575
<i>DAR</i>	51	,0002	,6032	,303253	,1599042
<i>Kepemilikan Institusional</i>	51	,5650	,9355	,805531	,1013960
<i>ROI</i>	51	,0002	,2800	,116682	,0675100
<i>Valid N (listwise)</i>	51				

Uji Normalitas

Tests of Normality

	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>			<i>Shapiro-Wilk</i>		
	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>	<i>Statistic</i>	<i>df</i>	<i>Sig.</i>
<i>DPR</i>	,103	51	,200*	,914	51	,001
<i>DAR</i>	,097	51	,200*	,966	51	,150
<i>Kepemilikan Institusional</i>	,106	51	,200*	,924	51	,003
<i>ROI</i>	,109	51	,185	,960	51	,082

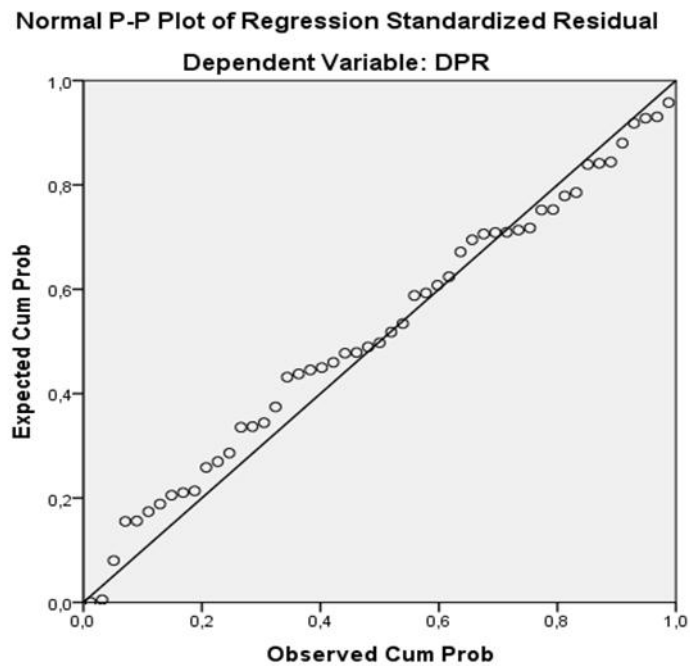
*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			51
Normal	Mean		,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation		,21778914
Most Extreme Differences	Absolute		,096
	Positive		,051
	Negative		-,096
Kolmogorov-Smirnov Z			,687
Asymp. Sig. (2-tailed)			,732
Monte Carlo Sig.			,698 ^c
Sig. (2-tailed)	99% Confidence	Lower Bound	,686
	Interval	Upper Bound	,709

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

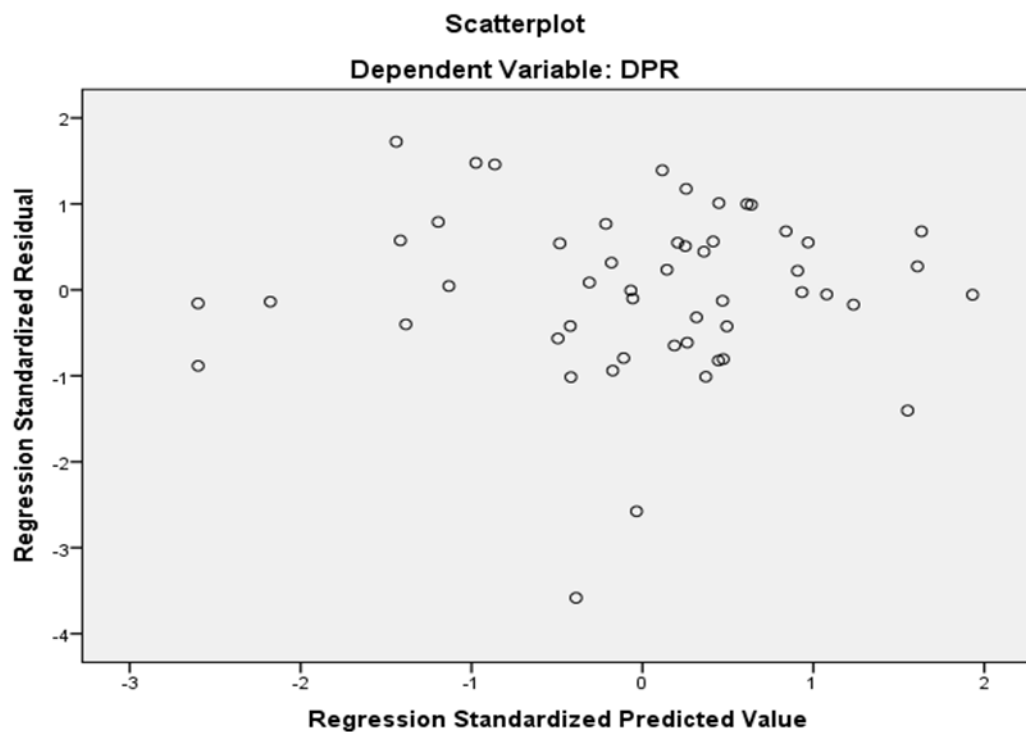


Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,122	,189		,644	,523
DAR	-,133	,134	-,144	-,989	,328
Kepemilikan Institusional	,021	,205	,014	,101	,920
ROI	,521	,323	,239	1,614	,113

a. Dependent Variable: RES_2



Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constant)</i>	-,720	,295		-2,442	,018		
<i>DAR</i>	,478	,209	,331	2,284	,027	,903	1,108
<i>l Kepemilikan Institusional</i>	,274	,320	,120	,854	,397	,956	1,046
<i>ROI</i>	,466	,504	,136	,924	,360	,873	1,146

a. *Dependent Variable: DPR*

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	,327 ^a	,107	,050	,2246323	1,541

a. *Predictors: (Constant), ROI, Kepemilikan Institusional, DAR*

b. *Dependent Variable: DPR*

Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,720	,295		-2,442	,018
DAR	,478	,209	,331	2,284	,027
Kepemilikan Institusional	,274	,320	,120	,854	,397
ROI	,466	,504	,136	,924	,360
PP					

a. Dependent Variable: DPR

Uji Parsial (Uji-t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,720	,295		-2,442	,018
DAR	,478	,209	,331	2,284	,027
Kepemilikan Institusional	,274	,320	,120	,854	,397
ROI	,466	,504	,136	,924	,360

a. Dependent Variable: DPR

Simultan (Uji F)ANOVA^a

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	,284	3	,095	1,876	,147 ^b
<i>Residual</i>	2,372	47	,050		
<i>Total</i>	2,656	50			

a. *Dependent Variable: DPR*

b. *Predictors: (Constant), ROI, Kepemilikan Institusional, DAR*

Koefisien Determinasi (R²)*Model Summary^b*

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,327 ^a	,107	,050	,2246323

a. *Predictors: (Constant), ROI, Kepemilikan Institusional, DAR*

b. *Dependent Variable: DPR*

**Lampiran : Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi di BEI Yang Menjadi Sampel.**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
3	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
4	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
6	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
9	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
10	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
11	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindi Tbk
12	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
13	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
14	STTP	PT. Siantar Top Tbk
15	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
16	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
17	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
18	RMBA	PT. Bentoel International Investama Tbk
19	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
20	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
21	INAF	PT. Indofarma Tbk
22	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
23	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
24	MERK	PT. Merck Tbk

25	PYFA	PT. Prydam Farma Tbk
26	SIDO	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
27	SQBB	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
28	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
29	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
30	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
31	MBTO	PT. Martina Berto Tbk
32	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
33	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
34	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
35	CINT	PT. Chitose Internasional Tbk
36	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk
37	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industry Tbk

**Lampiran : Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI
Setelah *Outlier*.**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
2	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
3	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
4	HMSP	PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
5	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
8	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
9	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
10	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
11	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
12	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
13	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
14	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
15	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Luvy Natalia Br. Manurung
Alamat : Jl. Tanjung Pura No. 16 Rt 005, Rw 05
Pegadungan, Kalideres, Jakarta Barat (11830)
Telepon : 0857-7223-3344
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat dan Tanggal Lahir : Jakarta, 01 September 1988
Warga Negara : Indonesia
Agama : Kristen Protestan
E-Mail : luvy_natalia@yahoo.com

DATA PENDIDIKAN

1. Tahun 1995-2001 : SD Negeri 07 Pegadungan
2. Tahun 2001-2004 : SLTP Negeri 186 Jakarta
3. Tahun 2004-2007 : SMK Cengkareng 1
4. Tahun 2013-2017 : Universitas Satya Negara Indonesia

Jakarta, Agustus 2017

Luvy Natalia Br. Manurung