

**LAPORAN PENELITIAN KDM
(KOLABORASI DOSEN DAN MAHASISWA)**



**Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran
Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ 45
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

TIM PENGUSUL

KETUA	
Mursidah Nurfadillah	0015077401
Anggota	
Sinta	17111024310326
Susanti	17111024310335
Budianto	17111024310583
Rahmatika Sari	17111024310298

**FAKULTAS EKONOMI, HUKUM, POLITIK DAN PSIKOLOGI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH KALIMANTAN TIMUR
JULI 2018**

IDENTITAS PENELITIAN

1 Judul Usulan : Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di BEI

2 Ketua Peneliti

Nama lengkap : Mursidah Nurfadillah, SE, MM
Bidang keahlian : Manajemen Keuangan

3 Mahasiswa yang terlibat : 4

No.	Nama	NIM	Prodi/Fak	Diskripsi Tugas
1.	Sinta	17111024310326	Manajemen	- Mencari data sekunder struktur modal dan dividen perusahaan LQ 45 - Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen
2.	Susanti	17111024310335	Manajemen	- Mencari data sekunder insider ownership dan dividen perusahaan LQ 45 - Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh insider ownership terhadap kebijakan dividen
3.	Budianto	17111024310583	Manajemen	- Mencari data sekunder ukuran perusahaan dan dividen perusahaan LQ 45 - Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
4.	Rahmatika	17111024310298	Manajemen	- Mencari data

	sari			sekunder institusional ownership dan dividen perusahaan LQ 45 - Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh institusional ownership terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ 45
--	------	--	--	--

4. Tema Penelitian : Pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen
5. Objek Penelitian : • Perusahaan LQ - 45 yang listing di BEI
6. Lokasi Penelitian : Bursa Efek Indonesia
7. Hasil yang ditargetkan : Menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 di BEI
8. Institusi lain yang terlibat :
9. Sumber biaya selain LPPM UMKT : Rp. 4.000.000
10. Keterangan lain yang dianggap perlu : -

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, baik secara simultan maupun parsial, serta menganalisis variabel dominan yang mempengaruhi kebijakan dividen. Teknik pengumpulan data secara *time series* selama 3 tahun yaitu dari tahun 2015 sampai tahun 2017, dengan objek penelitian pada perusahaan yang tergolong dalam LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian termasuk dalam penelitian kausal dengan metode kuantitatif, dan teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan publik, struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan secara parsial hanya kepemilikan publik dan struktur modal yang berpengaruh signifikan..

Kata kunci : struktur kepemilikan, struktur modal, ukuran perusahaan, dividen

BAB I

PENDAHULUAN

Latar belakang

Tujuan investor menanamkan dananya kepada perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian atau *return* yang berupa dividen maupun dalam bentuk *capital gain*. Pembagian dividen oleh perusahaan menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan tersebut, selain itu berfungsi untuk memaksimalkan harga saham perusahaan. Manajer selaku penerima wewenang dari pemilik perusahaan seharusnya menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham yaitu memaksimalkan harga saham perusahaan.

Dengan adanya pemberian dividen oleh perusahaan, maka perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya kepada investor. Apabila dividen yang diberikan perusahaan tinggi, maka dianggap perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Kebijakan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan, secara tersirat diatur dalam konflik keagenan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*).

Insider ownership (kepemilikan manajerial) adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen, dengan kata lain pihak manajemen juga sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial akan memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham, maka secara tidak langsung manajer akan bertindak secara hati-hati dalam melakukan sesuatu hal, karena mereka juga akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang akan diambilnya. Peningkatan dividen diharapkan dapat juga mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan dimana dividen yang besar menyebabkan rasio laba ditahan akan kecil sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber ekstern, seperti emisi saham baru. Menurut Sisca (2008) semakintinggi tingkat kepemilikan manajerial maka semakin rendah kebijakan dividen yang akan dibagikan.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur melalui prosentase kepemilikan saham (Listyani, 2003). Tingkat kepemilikan saham institusional yang tinggi akan

menghasilkan upaya-upaya dalam membatasi perilaku manajer yang memaksimalkan laba untuk kepentingan pribadinya. Jika kepemilikan institusional semakin tinggi, maka akan menghasilkan upaya pengawasan yang lebih intensif dalam perusahaan sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer. Menurut Putu (2009), semakin tinggi tingkat kepemilikan saham institusional maka pembagian dividen juga akan semakin tinggi.

Salah satu pengelolaan manajemen yang baik dapat kita lihat dari pihak manajer perusahaan dalam mengambil keputusan tentang pengelolaan pendanaan perusahaan. Keputusan yang diambil seorang manajer dalam mengelolapendanaan harus sangat teliti karena kesalahan dalam mengambil keputusan akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi yang akan berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Dalam finansial perbandingan antara modal dan hutang disebut struktur modal.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184). Dari definisi yang telah dikemukakan maka struktur modal dapat diukur dengan menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER) dimana dalam variabel ini memperbandingkan antara total utang dan modal sendiri. Perubahan struktur modal juga berpengaruh terhadap dividen atau kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan investasi yang mana para investor sebelum melakukan investasi terlebih dahulu melihat besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang tinggi mencerminkan perusahaan dalam kondisi baik serta mempunyai prospek yang bagus kedepannya karena mampu untuk memperoleh laba atau keuntungan. Namun sebaliknya, jika dividennya rendah maka investor beranggapan bahwasannya perusahaan tidak dalam kondisi baik kedepannya sehingga investor ragu untuk berinvestasi. Dividen yang tinggi dapat memberikan informasi positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba, oleh karena itu informasi tersebut sangat diharapkan oleh investor karena hal tersebut juga mencerminkan ukuran perusahaan (*firm size*).

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan nilai besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dijadikan dasar oleh investor untuk menilai apakah perusahaan mempunyai kinerja baik sehingga hal ini memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen dalam penentuan besaran dividen yang akan didistribusikan kepada pemegang saham atau investor.

Tujuan Khusus

1. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan antara struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial antara struktur kepemilikan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI. .

Urgensi Penelitian

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain* (Hanafi, 2014:361). Sedangkan, arti dari kebijakan dividen Menurut Halim (2015: 135), kebijakan dividen adalah “penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan”. Menurut Hanafi (2014) pembagian dividen merupakan masalah yang sering kali menjadi topik pembicaraan yang hangat di antara para pemegang saham dan juga pihak manajemen perusahaan, bahkan cenderung terjadi kontroversi antara pemegang saham dan perusahaan. Berbagai macam kontroversi yang ada adalah antara pendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, yang diajukan oleh Miller dan Modigliani (MM) yang sering disebut teori dividen tidak relevan, sementara argumen lain menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, dan argumen terakhir yang menyatakan bahwa dividen yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dividen merupakan salah satu daya tarik utama bagi pemegang saham. Khususnya bagi pihak yang memiliki jumlah saham besar dalam sebuah perusahaan, maka pembagian dividen merupakan sesuatu yang dinanti – nanti. Seberapa besar jumlah dividen yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan dividen dari masing emiten.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan, apakah laba yang ada akan dibagikan sebagai dividen atau di tahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal menyeimbangkan kedua hal tersebut, dan memaksimalkan harga saham. Kebijakan pembayaran dividen tergambar pada *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen) yaitu merupakan presentasi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai.

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya tetap didalam perusahaan, berarti bagian dari laba yang tersedia untuk pembayaran dividen akan semakin kecil. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tingginya *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali didalam perusahaan yang ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan. (Riyanto, 2011:265)

Secara empiris permasalahan yang berkaitan dividen yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan oleh peneliti - peneliti sebelumnya. Diantaranya penelitian Prajna (2014) meneliti variabel free cash flow, profitabilitas, investment opportunity, kebijakan hutang dan kepemilikan manajemrial sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan free cash flow tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, investment opportunity set berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Putri el.al (2016) meneliti Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil

penelitian menunjukkan Profitabilitas (ROE) dan *Institutional Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* sedangkan variable Likuiditas (*Current Ratio*), *Insider Ownership* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*

Luaran Penelitian

Adapun luaran yang ditargetkan dari penelitian ini adalah:

No	Jenis Luaran		Indikator Capaian
1	Artikel Ilmiah Dimuat di Jurnal	Internasional bereputasi	Draf
		Nasional terakreditasi	submitted
		Nasional	terbit
2	Bahan Ajar		penerapan

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham. (Mulyawan, 2015:43). Menurut Syakur (2015: 201) dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan investasi. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. (Hanafi 2016: 361)

Berdasarkan pengertian dari para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa pengertian Dividen adalah pembayaran atau kompensasi yang diterima oleh pemilik saham atau pemilik modal atas keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagai balas jasa atas modal yang ditanamkannya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. (Halim, 2015: 135). Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian untuk dividend dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. (Sutrisno, 2012: 266). Sementara menurut Sartono (2012:281) Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

Berdasarkan pengertian dari para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa pengertian Kebijakan Dividen adalah tatacara atau keputusan pihak manajemen

untuk membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Weston dan Copeland (1986) dalam Gumanti (2013:82) mengidentifikasi setidaknya ada 11 faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain:

1. Undang-undang

Sejumlah peraturan dengan sengaja ditetapkan untuk mengurangi kemungkinan tindakan semena-mena dari manajemen untuk membagi dividen secara berlebihan. Peraturan yang ada ditunjukkan untuk mengurangi upaya manajemen dalam upaya untuk lebih mengedepankan kepentingan kreditor tidak diabaikan. Peraturan atau perundangan yang ditetapkan pemerintah atau perserikatan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menetapkan besar kecilnya dividen. Jadi keberadaan peraturan yang mensyaratkan batasan-batasan tertentu atas kebijakan dividen dapat mempengaruhi dan menentukan besar kecilnya dividen yang diambil perusahaan.

2. Posisi likuiditas

Keberadaan laba ditahan (sisa laba) dalam laporan keuangan (neraca) perusahaan tidak sekaligus mencerminkan ketersediaan dan didalam perusahaan sesuai dengan jumlah laba ditahan. Jika perusahaan sudah beroperasi dalam jangka waktu yang lama, maka sangat besar kemungkinannya bahwa jumlah laba ditahan juga besar. Laba ditahan yang tercantum di neraca semestinya sudah teralokasikan dalam bentuk berbagai macam aset yang ada di sisi kiri neraca. Dengan kata lain, keberadaan laba ditahan bukan merupakan jaminan ketersediaan dana di perusahaan. Jadi, jika perusahaan bermaksud membayar dividen, besar kecilnya dividen tidak secara langsung dikaitkan dengan jumlah laba ditahan.

Jika perusahaan memerlukan likuiditas yang tinggi, dalam hal ini dapat berbentuk sumber pendanaan internal yang berupa laba ditahan, maka dividen yang akan dibagikan seharusnya dikurangi karena membayar dividen berarti

pengeluaran kas dan pengeluaran kas berarti pengurangan kemampuan likuiditas (memenuhi kewajiban lancarnya). Apalagi jika kebutuhan dana tersebut sangat mendesak yang memaksa manajemen untuk mengurangi atau bahkan menunda pembayaran dividen kepada pemegang saham. Artinya, kebutuhan akan likuiditas lebih menentukan besar kecilnya dividen jika dibandingkan dengan posisi laba.

3. Kebutuhan untuk pelunasan utang

Perusahaan memiliki kewajiban (utang) yang besar dan harus segera dibayar, maka sangat mungkin bahwa pemegang saham harus dikorbankan, yaitu menunda atau mengurangi pembayaran dividen.

4. Batasan-batasan dalam perjanjian hutang

Weston dan copeland menyebutkan ada dua hal yang umum dinyatakan dalam perjanjian persyaratan utang piutang (*debt covenants*), yaitu (1) dividen pada masa yang akan datang hanya boleh dibayar jika uangnya bersumber dari laba tahun berjalan, bukan dari laba tahun-tahun yang lalu, atau (2) dividen hanya dapat dibayarkan jika tingkat modal kerja perusahaan mencapai level tertentu. Artinya jika modal kerja yang tersedia di perusahaan berada dibawah level yang aman, manajemen perusahaan tidak boleh membayar dividen atau walaupun membayar, besarnya dividen harus menyesuaikan dengan keberadaan modal kerja.

5. Potensi ekspansi aktiva

Siklus kehidupan perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan yang tercermin pada skala usahanya dan jika skala usaha menunjukkan tren semakin besar yang konsekuensinya membuat perusahaan semakin membutuhkan tambahan dana untuk ekspansi, maka dividen akan terpengaruh.

6. Perolehan laba

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan kestabilan tingkat laba yang diperoleh sangat menentukan berapa besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Keyakinan manajemen akan prospek capaian laba di tahun depan juga menjadi faktor kunci atas berapa besarnya dividen yang akan dibayarkan tahun ini (tahun berjalan).

7. Stabilitas laba

Laba yang stabil dari waktu ke waktu sangat menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kestabilan berarti kemampuan menjaga laba pada level yang ditetapkan sesuatu dengan keinginan. Kestabilan laba hanya dapat dicapai jika, hal-hal lain dianggap konstan, kestabilan penjualan dan unsur-unsur biaya produksi dan operasional juga mampu dijaga.

8. Peluang penerbitan saham di pasar modal

Perusahaan masih relatif kecil dan baru berdiri, maka alternatif pembiayaan di pasar modal akan mengandung risiko yang tinggi. Artinya tidak menutup kemungkinan bahwa karena risiko yang melekat diperusahaan terlalu tinggi. Pada kondisi ini jelas bahwa kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan sumber pembiayaan dari pasar modal menjadi terbatas atau kurang menarik. Oleh karenanya, perusahaan dengan ciri seperti itu harus menggunakan sumber dana internal lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan investasinya. Manajemen perusahaan yang berskala besar akan memiliki kesempatan yang lebih baik untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen. Sedangkan bagi perusahaan yang relatif kecil, porsi laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan rendah. Dengan kata lain dapat dinyatakan bahwa ukuran besar kecilnya perusahaan berbanding lurus dengan rasio pembayaran dividen.

9. Kendali kepemilikan

Kebutuhan akan dana bagi perusahaan seakan-akan merupakan sesuatu yang tidak ada habisnya. Kebutuhan dan untuk aktivitas investasi dari waktu ke waktu akan semakin besar seiring dengan semakin tumbuh dan berkembangnya perusahaan yang sejalan dengan prinsip kelanggengan usaha (*going concern principle*). Sumber dana untuk pemenuhan investasi dapat berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Ada kalanya perusahaan berusaha untuk selalu mengoptimalkan sumber pembiayaan dari dalam daripada sumber pembiayaan dari luar.

10. Posisi pemegang saham

Posisi pemegang saham disini dapat dimaknakan sebagai siapa pengendali yang ada diperusahaan dalam arti pemegang saham mayoritas. Pemegang saham institusi, dalam banyak hal, tidak menyukai dividen tunai yang tinggi karena akan meningkatkan golongan pengenaan pajak (*tax brakect*). Jika komposisi pemegang saham di perusahaan didominasi oleh investor retail (*well diverdified owners*), sangat besar kemungkinan bahwa manajemen akan membagikan dividen lebih tinggi karena beban pajak pemilik individu relatif lebih rendah dibandingkan dengan pemilik institusi.

11. Kesalahan akumulasi pajak atas laba

Karakter masing-masing sangat bervariasi termasuk juga investor di pasar modal. Adanya yang berinvestasi dalam bentuk kepemilikan saham untuk jangka pendek, ada yang bertujuan jangka panjang. Ada juga investor yang menyukai dividen, tetapi ada yang tidak menyukai dividen, misalnya karena berusaha menghindari tarif pajak penghasilan pribadi yang tinggi, mereka lebih memilih untuk membiarkan perusahaan menumpuk labanya dalam bentuk laba ditahan atau sisa laba.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (manajemen) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan (Sudana, 2011:11).

Struktur kepemilikan saham adalah proposi kepemilikan manajemen, institusional, dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. (Yuniati *et.al*, 2016)

Berdasarkan pengertian dari para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa pengertian Struktur kepemilikan adalah jumlah porposi atau perbandingan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dan pihak investor.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan,

misalnya direktur dan komisaris. (Majid, 2016:4). Kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan. (Mirry *et.al*, 2016). Selanjutnya Munisi *et.al*(2014) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen.

Berdasarkan pengertian dari para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa pengertian kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen, yang artinya sebagai pemegang saham sekaligus pemeran aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham, *et. al* (2013:234), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Pendapat lain dikemukakan oleh Riyanto (2013:313) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva.

Kemudian pendapat Nuryanti (2018:17) yang dikutip dalam Hartono (2014:460) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Logaritma natural dari total aset dilakukan untuk mentransformasi data total aset yang beragam. Pengukuran tersebut digunakan sebagai indikator karena dianggap mampu menggambarkan ukuran suatu perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184)

Definisi lain dari struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa (Horne dan Wachowicz, 2013:176). Sedangkan Agus Sartono (2014:225) mengatakan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah suatu struktur yang menggambarkan pembiayaan atau pendanaan permanen perusahaan yang dapat terdiri dari modal sendiri, utang jangka panjang atau pendek dan saham biasa atau preferen.

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2014:157), menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Harahap (2015:303) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Sedangkan, menurut Harjadi (2013:179) DER adalah Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dan dapat ditutupi oleh modal sendiri.

Hubungan *Insider ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Dengan adanya *insider ownership* pada suatu perusahaan berarti manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham. Hal tersebut diharapkan akan menghasilkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Dengan kata lain, jika jumlah saham yang dimiliki *insider* meningkat, maka mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang mereka lakukan (Jensen & Meckling, 1976). Apabila manajer telah bertindak dengan hati-hati dan maksimal maka akan menghasilkan laba yang

maksimal juga terhadap perusahaan. Jika laba perusahaan besar maka dividen yang dibagikan juga cenderung besar.

Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Siska (2012) menunjukkan bahwa *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri. Sehingga semakin besar *insider ownership* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan cenderung membagikan dividen yang besar.

Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak eksternal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan mempengaruhi keputusan pembagian dividen.

Menurut Putu (2009) menjelaskan bahwa dengan jumlah investasi yang semakin tinggi akan menyebabkan pihak institusional semakin ketat dalam hal monitoring kinerja manajer. Monitoring yang dilakukan oleh pihak institusional dapat mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin kuat pengawasan dari pihak eksternal terhadap perusahaan dan akan mengurangi masalah keagenan, sehingga perusahaan akan cenderung untuk membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi.

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan karena besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap dividen yang akan dibayarkan kepada investor. (Chasanah, 20014:23).

Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menekankan bahwa informasi mengenai perusahaan dalam hal ini ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif kepada investor jika

dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tinggi maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga memberikan dampak positif bagi kemajuan perusahaan serta kemakmuran pemegang saham.

Sesuai hal tersebut penelitian yang dilakukan oleh Samrotun (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif atau searah jika dividen yang dibagikan tinggi kepada pemegang saham maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga berpengaruh terhadap besar kecilnya suatu perusahaan.

Hubungan Struktur Modal terhadap kebijakan dividen

Hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal dapat dilihat dari segi pendanaan dan penggunaan utang sebuah perusahaan. Suatu perusahaan yang struktur modal dengan hutang yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dimana jika suatu perusahaan mendanai modal yang berasal dari hutang eksternal akan menurunkan dividen. Sebaliknya, jika perusahaan yang memiliki modal yang berasal dari saham akan meningkatkan dividen. Apabila perusahaan menggunakan tingkat utang tinggi. Maka ada kemungkinan bahwa dalam jangka panjang perusahaan tidak akan mampu membayar dividen yang stabil serta memenuhi beban setiap utang.

BAB III. METODE PENELITIAN

Metode dan Pendekatan yang digunakan

Jenis penelitian termasuk dalam penelitian kausal, sedangkan metode penelitian termasuk dalam metode kuantitatif.

Lokasi dan periode penelitian

Penelitian dilakukan terhadap perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan selama periode tahun 2013 sampai dengan 2016.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan. Sedangkan pengambilan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:122), *purposive sampling* adalah: “ Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.” Adapun kriteria-kriteria tertentu yang digunakan dalam pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sampel
1	Perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45
2	Perusahaan yang selalu masuk dalam daftar LQ 45 selama 5 tahun berturut-turut
3	Perusahaan yang selalu masuk dalam daftar LQ 45 selama 5 tahun berturut2 dan membayarkan dividennya 5 tahun berturut-turut
4	Perusahaan yang selalu masuk dalam daftar LQ 45 dan mempublikasikan lap.pran keuangan (persemester atau pertahun)
5	Perusahaan yang selalu masuk dalam daftar LQ 45 yang membyarakan dividennya (persemester atau pertahun)

Berdasarkan kriteria tersebut terseleksi jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan

Variabel Penelitian

Berdasarkan konsep di atas maka dapat ditetapkan variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel terikat dari penelitian ini adalah *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. (Muhardi, 2013 : 65)

Rumus perhitungan *Dividend payout ratio* (DPR)

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

2. Variabel Independen

a. *insider ownership*.

Insider ownership diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Secara matematis menurut Suwaldiman dan Aziz (2012:33) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{INS}_{it} = \frac{\text{D \& CSHR}_{it}}{\text{TOTSHR}_{it}}$$

Keterangan :

INS : *Insider Ownership*

D & CSHR_{it} : Kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris perusahaan i dan tahun t

TOTSHR_{it} : Jumlah total saham biasa perusahaan yang beredar

b. Kepemilikan Institusional

Merupakan kepemilikan saham pihak luar yang dapat diukur dengan presentase kepemilikan pihak luar dibandingkan dengan total saham yang terdapat pada perusahaan tersebut.

c. Struktur modal

Struktur modal pada penelitian ini menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini dirumuskan :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pengukuran variabel ini menggunakan.

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Jenis dan sumber data

Jenis data dalam penelitian ini termasuk data kuantitatif dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder mengenai laporan keuangan diperoleh melalui situs *jsx.co.id*.

Teknik Analisis Data

Berdasarkan kerangka konsep yang telah dijelaskan maka teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda, untuk mencari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya, baik secara simultan maupun parsial, dengan menggunakan program SPSS versi 24 (*Statistical Package for the Social Science*). Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \mu_i$$

Keterangan :

Y = Dividen

b_0 = intercept dari persamaan regresi/konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien regresi untuk masing - masing variabel

X_1 = kepemilikan manajerial

X_2 = kepemilikan publik

X_3 = struktur modal

X_4 = ukuran perusahaan

μ_i = standar error/kesalahan pengganggu

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya, dilakukan uji baik secara simultan maupun secara parsial dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$). Dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F, uji t dan uji asumsi klasik.

**BAB IV
HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**BAB V
PENUTUP**

**SILAHKAN KUNJUNGI PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH
KALIMANTAN TIMUR**

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2014. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi empat. Cetakan ke tujuh Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Apnilda. 2017., *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2011-2016.*, Tugas Akhir., Kementerian Riset Teknologi Dan Pendidikan Tinggi Politeknik Negeri Padang.
- Apriliani, Amalia dan Natalylova, Kartina. 2017., *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.*, Jurnal Bisnis Dan Akuntansi., Vol. 19, No. 1a, Issue 1, pp. 49-57. ISSN: 1410 – 9875.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel. F. 2011., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Essentials Of Financial Management.*, Salemba Empat., Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2014., *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (Perbandingan Pada Perusahaan Yang Sebagian Sahamnya Di Miliki Oleh Manajemen Dan Yang Tidak Di Miliki Oleh Manajemen).*, Tesis. Universitas Diponegoro., Semarang.
- Detiana, Tita. 2013., *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembayaran Dividen 4*
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung : Alfabeta Bandung
- Fahmi, Irham. 2014, *Manajemen Investasi : Teori Soal Dan Jawab.*, Salemba Empat., Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2018., *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25.*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro., Semarang.
- Gumanti. Ary Tatang. 2013. Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi, Edisi 1 UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Halim, Abdul. 2015. Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya, Edisi pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Halim, Abdul. 2015., *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan).*, Jilid 1., UPP STIM YKPN., Edisi Kelima.: Yogyakarta.
- Hartono, J. 2014., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.*, BPFE., Edisi Kesembilan., Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan.* Jakarta : Rajawali Pers.
- Harjadi, S. 2013. *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Analisis.* Jakarta: INMEDIA
- Irene Mardian Puteri, Sudarto dan Sulistyandari. 2016. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership dan*

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan

- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Listyani, Theresia T. 2005. *Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.01,Hlm.82-104
- Mulyawan, Setia. 2015. *Manajemen Keuangan*, Pustaka Setia, Bandung
- Hanafi. Mamduh M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE
- Nuryanti. 2018., *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Delay (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)*., Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Palupi, Mayang Trusta Wanudya. Sudjanam. Nengah, Z.A, Zahroh. 2017. *Pengaruhstruktur modal terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaanmanufaktur sector industry dasar & kimia yang terdapat di Bursa EfekIndonesia periode 2013-2015)*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 44No.1. Malang. Universitas Brawijaya.
- Riyanto, Bambang. 2013., *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.*, BPFE., Cetakan Ketiga Belas : Yogyakarta.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015., *Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya.*, *Jurnal Paradigma* Vol. 13, No. 01, pp : 92-103., ISSN : 1693-0827.
- Sisca Christianty Dewi. 2008. *“Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.”**Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol.10, No.1, Hlm. 47- 58.
- Sugiyono. 2016., *Metode Penelitian Kuantitatif Dan Kualitatif : R & D.*, Alfabeta., Bandung.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan : Teori Konsep & Aplikasi*. Cetakan kedelapan Yogyakarta: Penerbit Ekonisia
- Syakur, Ahmad Syafi'i. 2015. *Intermediate Accounting*. Jakarta: Pembuka Cakrawala.
- Tandelilin,Eduardus.2016.,*PortofolioDanInvestasiTeoriDanAplikasi.*,Kanisius., E disi Pertama : Yogyakarta.
- Wiyono, Gendro dan Kusuma, Hadri. 2017., *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation Edisi Kesatu.*, UPP STIM YKPN., Yogyakarta.

LAMPIRAN

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Insider, DER, Size, Public ^b		Enter

a. Dependent Variable: DPR

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.507 ^a	.257	.201	26.64143	.257	4.593	4	53	.003	2.305

a. Predictors: (Constant), Insider, DER, Size, Public

b. Dependent Variable: DPR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13040.528	4	3260.132	4.593	.003 ^b
	Residual	37617.586	53	709.766		
	Total	50658.114	57			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Insider, DER, Size, Public

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-248.826	140.927		-1.766	.083
	Public	3.751	1.417	1.875	2.647	.011
	Size	-3.477	2.327	-.229	-1.494	.141
	DER	-2.529	1.878	-.199	-1.346	.184
	Insider	4.359	1.483	2.091	2.939	.005

a. Dependent Variable: DPR

a. Biodata Anggota

A. Identitas Diri Anggota 1

1	NamaLengkap	Susanti
2	JenisKelamin	Perempuan
3	NIM	17111024310335
4	TempatdanTanggalLahir	Sangatta, 24 oktober 1990
5	E - mail	Susan_accountant@rocketmall.com
6	NomorTelepon/HP	085845153853
7	Alamat	Jl. Ir. Sutami Gang H. Saleh No.38 RT. 29 RW.10 Kel. Karang Asam Samarinda

B. Identitas Diri Anggota 2

1.	Nama Lengkap	Budianto
2.	Jenis Kelamin	Laki - laki
3.	NIM	17111024310583
4.	Tempat dan Tanggal Lahir	Blora, 3 Desember 1989
5.	E-mail	Budianto339.ba@gmail.com
6.	Nomor Telepon/HP	082156386339
7.	Alamat	Jl. Raudah Ujung RT. 29 Kel. Teluk Lerong Iilir Kec. Samarinda Ulu

C. Identitas Diri Anggota 3

1	Nama Lengkap	Sinta
2	Jenis Kelamin	Perempuan
3	NIM	17111024310326
4	Tempat dan Tanggal Lahir	Samarinda, 22 Mei 1993
5	E-Mail	sinta.ed22@gmail.com
6	Nomor Telepon /HP	081250307983
7	Alamat	Jl Smp 8 Gg.Mulia Samarinda Seberang

D. Identitas Diri Anggota 4

1	NamaLengkap	Rahmatka Sari
2	JenisKelamin	Perempuan
3	NIM	17111024310298
4	TempatdanTanggalLahir	Sangkulirang, 14 Oktober 1994
5	E - mail	Rahmatikasari20@yahoo.com
6	NomorTelepon/HP	085250207087
7	Alamat	Jl. Aw. Syahrani Gg. 1 Samarinda

E. Identitas Diri Anggota 5

1	Nama Lengkap	Ahmad Rizal
2	Jenis Kelamin	Laki-Laki
3	NIM	17111024310568
4	Tempat dan Tanggal Lahir	Tappale, 18 Oktober 1994
5	E - mail	Ahmadrizal5757@gmail.com
6	Nomor Telepon/HP	0852 5197 7056
7	Alamat	Jl. Bung Tomo, Samarinda Sebrang