



**Pengaruh Kepemimpinan Manajerial, *Leverage*, *Return On Asset* Terhadap Kebijakan Dividen
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018)
Oleh**

**Deby Nofianti Pratiwi*)
Roni Malavia Mardani**)
Budi Wahono***)**

Email: debyp97@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This objectives of this research are: 1) To understand and analyze the influence of the Good Corporate Governance (GCG) towards the dividend policy in the manufacturing of the consumption goods sector. 2) To understand and analyze the influence of the Leverage (DER) towards dividend policy in the manufacturing of the consumption goods sector. 3) To understand and analyze the influence of the Return On Asset (ROA) towards dividend policy in the manufacturing of the consumption goods sector. The method used on this research is explanation. The data used are secondary data, obtained by documentation technique, which obtained by finding and collecting annual report data gained from websites. The object of this research are consumption goods manufacturing companies which are listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018 periode, in the total 29 companies. The sampling selection used purposive sampling techniques, that in the end we got 15 companies.

To solve the problem in this study, using the normality test, the classic assumption test, multiple linear regression test and hypothesis testing. The results of the data analysis show that: There is a significant positive effect on Leverage, Return On Assets on dividend policy in the Manufacturing companies in the goods and consumption sector while Good Corporate Governance has a significant negative effect on dividend policies in the goods and consumption sectors listed on the IDX.

Key words: Good Corporate Governance, Leverage, Return On Asset, Dividend Policy.

Pendahuluan

Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti ini, manajemen perusahaan harus bisa mempertimbangkan pengambilan keputusan yang tepat sesuai dengan kebutuhan perusahaan agar nantinya dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi. Perusahaan dalam memenuhi dan ekspansi usahanya, salah satu caranya adalah dengan merubah perusahaan menjadi perusahaan terbuka (*go public*). Perusahaan yang sudah *go public* memperdagangkan saham ataupun obligasi di pasar

modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu antara investor dan *emitted*. Melalui pembelian surat berharga yang diperdagangkan, investor bisa melaksanakan investasi di beberapa perusahaan melalui pasar modal.

Bursa Efek (saham) ialah pasar yang berkaitan dengan penjualan dan pembelian efek (saham) sebuah perusahaan yang sudah *listing* di Bursa. Bursa Efek juga merupakan tempat terjadinya proses permintaan dan penawaran efek dari investor dan *emitted*, serta efek yang diperjual-belikan adalah surat berharga yang di mana memiliki ketentuan tersendiri dan bursa efek agar bisa diperdagangkan di Bursa. Bursa Efek juga adalah tempat untuk mendapatkan modal bagi perusahaan yang membutuhkan dana dan tempat menyalurkan dana bagi investor.

Gugler (2003), John, Knyazeva (2006), dan Kanagaretnam et al (2007) dalam penelitian mereka telah menjelaskan hasil dari *Good Corporate Governance* (GCG) secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Ilustrasi tersebut telah menunjukkan yang menunjukkan perusahaan yang tidak menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) hendak dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham agar tujuan pemegang saham dapat berinvestasi di perusahaan tersebut.

Leverage adalah faktor penting dalam komponen pembiayaan. Perusahaan menggunakan leverage operasi dan keuangan dengan tujuan agar manfaat yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dana, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2012: 257).

Rasio Leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam penggunaan pembelanjaan perusahaan (Scott, 2003:20). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Osman dan Mohammed (2010) telah menjelaskan bahwa jika tingkat nilai dari *Leverage* yang memiliki pengaruh negatif terhadap model pembayaran dividen untuk pemegang pada perusahaan sampel.

Beberapa peneliti telah menguji pengaruh *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen, antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Jannati (2012) yang meneliti pengaruh nilai *profitabilitas*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan, pada hal ini telah menjelaskan bahwa hasil dari profitabilitas telah memiliki dampak positif pada perusahaan yang nilai dari *signifikan* terhadap kebijakan dividen.

Return On Asset digunakan untuk mengukur tingkat rasio *Portabilitas*. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio tidak jauh dari laba bersih dalam total *asset* tersebut atau setelah di pajakan.

Perusahaan yang dipilih oleh peneliti untuk menjadi subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok manusia. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah sektor terbesar di Indonesia dan mempunyai sebagian besar *entitas komersial*, oleh karena itu investor lebih tertarik untuk berinvestasi saham mereka.

Pertumbuhan bisnis industri di sektor manufaktur menempati ruang yang menjorok dalam perkembangan ekonomi di negara kita karena secara langsung terkait dengan keinginan masyarakat untuk membeli setiap hari.. Maka pada penelitian ini mengambil judul “Pengaruh *Good Corporate Governance, Leverage, Return on Assets Ratio* Terhadap Kebijakan *Dividend*”.

Rumusan Masalah

Perumusan masalah berdasarkan penelitian ini: 1) Apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen? 2) Apakah *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen? 3) Apakah *Return On Assets* berpengaruh secara parsial terhadap Kebijakan Dividen?

Tujuan Penelitian

Adapun beberapa tujuan dari penelitian ini dapat dilihat dari: 1) Untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial secara parsial terhadap kebijakan dividen. 2) Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen. 3) Untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen.

Manfaat Penelitian

Bagi Akademi sebagai bahan untuk dijadikan pembandingan untuk peneliti selanjutnya. Bagi Investor memberikan masukan kepada investor untuk acuan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi sehubungan dengan harapan tingkat pengembalian berupa dividen yang akan dibayarkan perusahaan.

Tinjauan Pustaka

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini, peneliti mengacu pada penelitian terdahulu yang dapat digunakan pada jurnal ini, seperti: (Setiawati, 2012), Ginting, Jollifi (2015), Puspaningsih, Abriyani, dan Rizqi Gusti Pratiwi (2017), Hotimah, Nunu Nurul dan Lela Hindasah (Vol 8, 2017), Esti Rusdiana Kurniawan dan Rina Arifati dan Rita Andini (2016), Jannati (2012), Muhammad (2015).

(Setiawati, 2012) melakukan penelitian yakni, jika nilai dividen dapat mewakili nilai dari laba bersih pada suatu perusahaan setelah terjadinya pajak, dengan dikurangi laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai laba dari laba suatu perusahaan.

Ginting, Jollifi (2015) melakukan penelitian berjudul "Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen (studi percontohan produsen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2011-2013)". Berdasarkan penelitian tersebut, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa suatu tata kelola perusahaan yang baik, dapat dilihat dan diukur dari nilai kepemilikan institusional dan nilai dari manajer independen suatu perusahaan memiliki dampak positif, sedangkan kalau dilihat dari jumlah delegasi tidak mempunyai kebijakan dividen yang besar.

Puspaningsih, Abriyani, dan Rizqi Gusti Pratiwi (2017) melakukan penelitian berjudul "Penentu Kebijakan Dividen di Indonesia: *Good Corporate Governance*

sebagai Variabel yang Saling Berkaitan". Pada hasil dari penelitian, dapat menunjukkan bahwa nilai dari *profitabilitas* memiliki dampak yang positif, yakni dapat dilihat bahwasanya nilai signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan nilai likuiditas dan pertumbuhan pada perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan pada kebijakan dividen tersebut, dan dilihat dari nilai *leverage*, bahwa nilai tersebut memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan suatu perusahaan dapat dibidang bahwa perusahaan tersebut dapat menerapkan tata kelola perusahaan yang baik jika dilihat dari nilai signifikan dari perusahaan tersebut dan memiliki dampak yang positif terhadap kebijakan dividen.

Hotimah, Nunu Nurul dan Lela Hindasah (Vol 8, 2017), dari penelitian ini menggunakan judul makalah yakni “Determinant *Good Corporate Governance* dan konsekuensinya terhadap Kebijakan Dividen”. Berdasarkan dari hasil yang didapatkan, yakni dari nilai profitabilitas perusahaan, nilai pertumbuhan dari perusahaan dan nilai tata kelola dari perusahaan yang dapat dibidang baik jika suatu perusahaan memiliki dampak yang positif dan memiliki suatu kepentingan pada kebijakan dividen, dan jika leverage secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Jannati (2012) dari penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Dan Growth* Terhadap Kebijakan Dividen” dari penelitian ini menjelaskan bahwa nilai dari profitabilitas mempunyai dampak yang positif dan nilai yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Muhammad (2015) yang mengungkapkan pada penelitiannya bahwa nilai *Leverage* pada perusahaan dan nilai dividen memiliki suatu hubungan yang negatif pada perusahaan.

Tinjauan Teori

Kebijakan Dividen

Keuntungan dari perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham ataupun investor dapat disebut dengan pembagian dividen. Laba yang diperoleh atau yang di dapat oleh perusahaan bisa dilihat dari seberapa besar jumlah yang didapatkan secara proporsional dengan tingkat jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Saat terjadinya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) di sini perusahaan dapat menentukan nilai pembayaran dividen dan waktu dari pembayaran dividen tersebut. Hasil dari rapat tersebut dapat diartikan, jika nilai yang telah dibagikan bertumpu dari nilai nol (0) hingga bertumpu sampai nilai sebesar laba bersih tahunan yang sedang berjalan pada perusahaan atau tahunan yang sudah berlalu pada perusahaan tersebut. (Aribowo, 2007).

Kepemilikan Manajerial

Rozeff (1982) telah menyatakan bahwa kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial digunakan untuk substitusi yang dapat mengurangi biaya keagenan. Perusahaan dapat menetapkan presentase kepemilikan manajerial yang besar, akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar sedangkan pada presentase kepemilikan manajerial yang kecil, akan cenderung menetapkan dividen dalam jumlah yang kecil.

Leverage

Leverage adalah cara untuk mengukur seberapa besar dan jauh perusahaan dibiayai dengan hutang, apabila dalam proses penggunaan hutang yang dipergunakan untuk membiayai investasi suatu perusahaan. *Leverage* juga dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ialah suatu rasio hutang terhadap modal.

Return On Asset

Rasio profitabilitas adalah metode yang digunakan untuk mengukur efektivitas laba perusahaan melalui kemampuan untuk menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan hasil rasio ini disebut *Return on Assets* (ROA). Pengembalian aset (ROA) adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aset perusahaan.

Metode Penelitian

Jenis, Lokasi Dan Waktu Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sedangkan berdasarkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, maka jenis penelitiannya adalah *explanatory research* (penelitian penjelasan).

Lokasi Penelitian

Penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi dari BEI yaitu (<http://www.idx.co.id>)

Waktu Penelitian

Jangka waktu dari penelitian ini dilakukan mulai dari bulan November 2019 sampai bulan Januari 2020.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini merupakan orang, benda dan hal yang bisa memberikan informasi dan data. Objek pada penelitian ini terfokus pada Kepemilikan Manajerial, *Leverage* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan Kebijakan Dividen pada tahun 2016-2018.

Definisi Operasional Variabel

Pada operasional ini, variabel dari penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Dividen

Data Kebijakan Dividen dikeluarkan oleh Bursa efek Indonesia seriap hari. *Dividen Payout Ratio* didapatkan dari <http://www.idx.co.id> yang sudah diterbitkan oleh BEI. Data yang digunakan yaitu data tiap akhir tahun selama periode 2016-2018.

2. Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Kepemilikan Manajerial atau biasa disebut dengan MOWN adalah tata kelola perusahaan yang baik untuk struktur dan mekanisme dalam mengatur pengelolaan perusahaan yang dapat menghasilkan nilai ekonomi dengan jangka panjang yang mempunyai kesinambungan dengan para pemegang saham maupun dengan pemangku kepentingan. Data Kepemilikan Manajerial diperoleh dari

<http://www.idx.co.id> yang telah dipublikasikan oleh bursa efek indonesia. Data yang digunakan adalah data tiap akhir tahun selama periode 2016-2018.

3. *Leverage* (DER)

Leverage adalah suatu cara dalam penggunaan aset dan sumber dana oleh suatu perusahaan yang mempunyai biaya tetap dengan maksud agar perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dari potensial pemegang saham. Data *Leverage* diperoleh dari <http://www.idx.co.id>. Data yang digunakan adalah data tiap akhir tahun selama periode 2016-2018.

4. *Return On Asset*

Return On Asset adalah suatu rasio keuangan perusahaan yang mempunyai keterkaitan dengan potensi dari keuntungan untuk mengukur seberapa perusahaan memiliki kekuatan untuk memperoleh keuntungan pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham. Data didapatkan di <http://www.idx.co.id>. Data yang digunakan yaitu data tiap akhir tahun selama periode 2016-2018.

Sumber Dan Metode Pengumpulan Data

Sumber Data

Dalam penelitian ini mengambil sumber data sekunder yang berupa laporan keuangan, yang telah di terbitkan di BEI selama tahun 2016-2018.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah teknik pengumpulan data sekunder seperti laporan keuangan tahunan. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial (MOWN), *Leverage* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan Kebijakan Dividen.

Metode Analisis Data

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan untuk mengetahui data tersebut terdistribusi normal ataupun tidak. (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas dalam penelitian ini mengambil metode *Kolmogrov-Smirnov* dengan nilai koefisien signifikansi sebesar 5%. Kriteria penilaian uji ini adalah:

- Jika nilai signifikan $> 5\%$, maka data terdistribusi normal
- Jika nilai signifikan $< 5\%$, maka data tidak terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas adalah untuk melihat terjadinya korelasi atau tidak antar variabel terikat. Jika $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas, dengan uji multikolinearitas memiliki dasar pengambilan keputusan yang telah di tentukan, sebagai berikut:

- Jika nilai suatu tolerance $> 0,01$ dan $VIF < 10$, maka dengan ini dapat disimpulkan, nilai ini tidak terdapat gangguan multikolinieritas dalam penelitian tersebut.

- b. Jika nilai suatu tolerance $< 0,01$ dan VIF > 10 , maka dengan ini dapat disimpulkan, nilai ini adanya gangguan multikolinieritas dalam penelitian tersebut.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas telah menguji apakah model dari regresi tersebut telah terjadi ketidaksamaan pada nilai *variance* dari residual pada satu pengamatan yang telah dilaksanakan pada lainnya (Ghozali, 2016:134). Apabila variabel independen signifikan secara statistik ($< 5\%$) maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini telah memiliki tujuan untuk menguji apakah uji ini dalam model regresi telah terjadi adanya korelasi antara kesalahan pada pengganggu periode t ini dengan memiliki kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2016:108). Apabila nilai DW yang dihasilkan $> d_U$ (batas atas) dan nilai DW $< (4-d_U)$, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi. Ketentuan pengambilan keputusan mengenai ada atau tidak adanya tautan otomatis dapat dianggap sebagai berikut:

- Jika nilai Durbin-Watson berada di antara batas (batas atas (d_U) dan ($4-d_U$)), maka korelasi otomatis = 0, yang berarti tidak ada korelasi otomatis.
- Jika nilai Durbin-Watson kurang dari minimum (d_L), maka nilai koefisien korelasi autokorelasi > 0 , ini dapat diartikan adanya suatu korelasi otomatis positif.
- Jika nilai Durbin-Watson lebih besar dari ($4-d$) maka koefisien < 0 , maka ada korelasi otomatis negatif.
- Jika nilai Durbin-Watson berada pada suatu antara d_U dan d_L atau Durbin-Watson atau berada di antara ($4-d_U$) dan ($4-d_L$), pada hasilnya tidak dapat disimpulkan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 MOWN + \beta_2 LEV + \beta_3 ROA + e$$

Keterangan :

Y : Subjek dalam nilai dependen yang di prediksi (*Dividen*)

α : Konstanta (pada nilai Y jika nilai dari $X=0$)

β : Nominal dari koefisien regresi yang menjelaskan arah (koefisien korelasi X terhadap Y)

e : Nilai Residual atau *error*

MOWN : Kepemilikan Manajerial

LEV: *Leverage*

ROA: *Return on Assets*

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Uji ini untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh atau tidaknya terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016:97). Dasar kriteria pengujian yang digunakan adalah jika $p\ value < 5\%$, maka H_1 diterima dan jika $p\ value > 5\%$, maka H_1 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Descriptive

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KEPEMILIKAN MANAJERIAL	45	1000.00	3601.00	2.041,7	934.65401
LEVERAGE	45	.16	2.65	.6793	.58271
RETURN ON ASSETS	45	2.80	62.90	16.4122	13.96004
KEBIJAKAN DIVIDEN	45	.11	1.13	.5336	.29636
Valid N (listwise)	45				

Pengujian statistik deskriptif bisa dilihat dari nilai mean > dari standar deviasi yang disimpulkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki pergerakan yang relatif stabil.

1) *Kepemilikan Manajerial* (MOWN) memiliki nilai minimum 1000,00, maksimum sebesar 360,00, *mean* sebesar 2.041,7 dengan nilai standar deviasi 934,65401., dengan ini menunjukkan kondisi yang baik, berarti *mean* > dari standar deviasi menunjukkan distribusi data yang sama.

2) *Leverage* memiliki nilai minimum 0,16, maksimum sebesar 2,65, *mean* sebesar 0,6793, dengan nilai standar deviasi 0,58271, dengan ini menunjukkan kondisi yang baik, berarti *mean* > dari standar deviasi menunjukkan distribusi data yang sama.

3) *Return On Asset* (ROA) mempunyai hasil minimum 2,80, maksimum sebesar 62,90, *mean* sebesar 16,4122, dengan nilai standar deviasi 13,96004. Hal ini

menunjukkan kondisi yang baik, berarti $mean >$ dari standar deviasi menunjukkan distribusi data yang sama.

4) *Return On Asset* (ROA) mempunyai hasil minimum 2,80, maksimum sebesar 62,90, *mean* sebesar 16,4122, dengan nilai standar deviasi 13,96004, dengan ini menunjukkan kondisi yang baik, berarti $mean >$ standar deviasi menunjukkan distribusi data yang sama.

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		LN_MOWN	LN_DER	LN_RO A	LN_DPR
N		45	45	45	45
Normal Parameters ^a	Mean	7.5209	-.6840	2.4881	-.7873
	Std. Deviation	.45116	.76932	.79807	.58643
Most Extreme Differences	Absolute	.198	.139	.065	.127
	Positive	.198	.139	.053	.081
	Negative	-.174	-.083	-.065	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		1.331	.932	.437	.851
Asymp. Sig. (2-tailed)		.058	.350	.991	.464

tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0,058, 0,350, 0,991, 0,464 setelah terjadi Logaritma Natural (LN). Dikarenakan data yang awalnya tidak mengalami sig yang normal peneliti menggunakan Logaritma Natural (LN) untuk menormalkan data tersebut. Artinya nilai *signifikasi* nya setelah di Logaritma Natural (LN) sebesar $0,988 > 0,05$, $0,350 > 0,05$, $0,991 > 0,05$, $0,464 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk melihat terjadinya korelasi atau tidak antar variabel terikat. Jika VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
LN_MOWN	.608	1.643
LN_DER	.894	1.119
LN_ROA	.590	1.696

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah di model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Apabila variabel independen signifikan secara statistik (< 5%) maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.938	.864		-2.243	.030
LN_MOWN	.247	.101	.439	2.455	.018
LN_DER	-.129	.049	-.392	-2.658	.011
LN_ROA	.122	.058	.384	2.117	.040

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi adalah variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN) sebesar $0,018 < 0,05$, *Leverage* (DER) sebesar $0,011 < 0,05$, dan *Return On Asset* (ROA) sebesar $0,040 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini terjadi masalah heterokedastisitas.

Menurut pernyataan Hays & Winkler (1971) mengatakan bahwa di dalam situasi aplikasi yang tersedia, asumsi yang ada dapat dan bagi distribusi sampling

dibuat untuk sebagai dasar pada pernyataan yang sah dalam proses terbaik perhitungan dengan penggunaan komputer guna dengan menguji hipotesis tersebut. Pada asumsi ini jarang sekali diuji terhadap data sampel yang sudah ada melainkan berlanjut beranggapan benar. Dan dengan dasar analisis ini akan diteruskan pada tahap seterusnya jika demikian terdapat beberapa perbuatan di asumsi ini.

Uji Autokolerasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.723 ^a	.523	.488	.41949	1.863

Dari hasil uji korelasi diri di atas, dapat dilihat bahwa angka DW adalah 1,863, sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi dan jumlah data (n) = 45, k = 3 (k adalah jumlah variabel independen) yang diperoleh dengan nilai 1,38 dL dan 1 dU, 6662, nilai $dL \leq d \leq dU$ atau $1,3832 \leq 1,863 \leq 1,6662$ diperoleh, hasilnya tidak dapat disimpulkan karena tidak ada korelasi otomatis atau otomatis.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil pengelolaan data di atas, jadi model persamaan regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 2,251 - 0,481MOWN + 0,179DER + 0,281ROA + e$$

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji T)

Uji T untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Apabila nilai signifikan < 0,05, maka berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, hasil uji t adalah sebagai berikut: a) Nilai koefisien variabel independen Kepemilikan Manajerial (MOWN) adalah -0,481 dengan nilai signifikansi 0,011 < 0,05, yang artinya H0 ditolak dan H1 diterima, maka secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial (MOWN) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y'). b) Nilai koefisien variabel independen Leverage (DER) adalah 0,179 dengan nilai signifikansi 0,046 < 0,05, yang artinya H0 ditolak dan H2 diterima, maka secara parsial variabel Leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y'). c) Nilai ROA adalah 0,281 dengan nilai 0,010 < 0,05, yang artinya H0 ditolak dan H3 diterima, maka secara parsial variabel Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Kebijakan Dividen (Y').

Simpulan Dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data diatas peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Hasil dari penelitian ini menunjukkan berdasarkan dari hasil uji regresi dengan menggunakan data panel bahwa Kepemilikan Manajerial (MOWN) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
- 2) Hasil dari penelitian ini menunjukkan berdasarkan dari hasil uji regresi dengan menggunakan data panel bahwa *Leverage* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
- 3) Hasil dari penelitian ini menunjukkan berdasarkan dari hasil uji regresi dengan menggunakan data panel bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki keterbatasan, yakni:

1. Penelitian ini dilakukan hanya untuk periode tiga tahun, yaitu periode 2016-2018.
2. Penelitian ini hanya berfokus pada variabel-variabel Kepemilikan Manajerial, *Leverage* dan *Return On Asset*, sementara ada banyak variabel lain yang dapat dipelajari dalam mempengaruhi Kebijakan Dividen.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya satu industri, yang merupakan sektor manufaktur konsumen, dan karena itu tidak dapat di generalisasi untuk semua perusahaan.
4. Variabel MOWN, DER, dan ROA dikecualikan dalam pengujian multikolinearitas sehingga tidak dapat diselidiki lebih lanjut.

Saran

Di antara hasil penelitian ini, saran yang dapat disajikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Informasi yang diperoleh dari hasil penelitian ini harus digunakan sebagai masukan dan pertimbangan jika perusahaan menghadapi kesulitan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
Gunakan lebih banyak populasi dan sampel dan tingkatkan waktu pemaparan, sehingga hasil pengukuran kebijakan dividen lebih penting.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno. 2013. Etika Bisnis Dan Profesi. Jakarta: Salemba Empat.
- Bebczuk, R. 2005. Corporate Governance and Ownership: Measurement and Impact on Corporate Performance and Dividend Policies in Argentina, Center for Financial Stability. Working Paper.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Yulianto. A. A. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Salemba Empat.
- Daniri, Mas Achmad. 2006. Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia. Jakarta: PT Ray Indonesia.
- Fahmi, Irham. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hays, W.L & Winkler, R.L. 1971. Statistic – Probability, Inference, and Decision. New York: Holt, Rinehart and Winston.
- Idawati, Sudiarta. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.
- Jogiyanto. 2003. “Teori Portofolio dan Analisis Investasi”. BPFY-Yogyakarta : Yogyakarta.
- Kasmir. 2013. “Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya”. Jakarta : Rajawali Pers.
- Nurdiana. 2012. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Firm Size Terhadap Good Corporate Governance. Skripsi
- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta
- <http://www.idx.co.id>
- Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas.htm
- Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas.htm
- en.wikipedia.org

Deby Nofianti Pratiwi*) Adalah Alumni FEB Unisma

Roni Malavia Mardani)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Budi Wahono*)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma