
ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Meitrisia Grenvany
email: mei220500@gmail.com

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kebijakan dividen dilakukan perusahaan untuk mengambil keputusan apakah dividen dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi lebih lanjut. Dividen yang dibagikan adalah bukti bahwa adanya peningkatan dalam aspek keuangan yang disebabkan lancarnya kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sebanyak 193 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak tiga belas perusahaan. Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis dengan uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, CSR dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kegiatan perusahaan, terdapat permasalahan dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan apakah dividen tersebut dibayar atau ditahan untuk investasi lebih lanjut. Kebijakan dividen berpengaruh penting bagi perusahaan dan pemegang saham. Jika perusahaan membagikan dividen, laba dan dana yang digunakan akan berkurang. Jika tidak, perusahaan dapat menambah dana untuk digunakan dalam waktu yang akan datang. Kebijakan dividen membuat perusahaan dan pemegang saham saling bertentangan karena kepentingan yang berbeda terkait dividen yang diharapkan, sehingga menimbulkan konflik keagenan.

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan antara pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham karena dapat memenuhi kepentingan keduanya dalam memperoleh laba. Kepemilikan manajerial membuat manajemen termotivasi dan berhati-hati dalam bertindak agar tidak memperoleh risiko atas kebijakan dividen yang diambil serta tidak merugikan pemegang saham.

Pemegang saham memperhatikan bagaimana perusahaan melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan di sekitarnya. CSR wajib dipertanggungjawabkan oleh perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dan pihak lainnya. Penerapan CSR dapat menarik pemegang saham untuk membeli saham perusahaan, dividen cenderung dibagikan untuk tetap mempertahankan hubungan baik dengan pemegang saham.

Profitabilitas sebagai menentukan seberapa keuntungan yang didapatkan dari kegiatan penjualan. Tingginya profit perusahaan cenderung akan membayar dividen yang besar, sehingga pemegang saham akan terus mempertahankan kepemilikannya. Citra serta nilai saham dalam perusahaan juga akan meningkat.

Leverage tidak menjamin perusahaan mengalami dampak positif sebab dapat menanggung beban bunga yang tinggi. Meningkatnya utang membuat keuntungan perusahaan berkurang dan berefek pada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat menurunkan citra perusahaan karena tidak dapat mengelola keuangan dengan baik.

Perusahaan Manufaktur di BEI terbagi menjadi Sektor Industri Dasar & Kimia, Sektor Aneka Industri, dan Industri Barang Konsumsi, yang terbagi menjadi beberapa subsektor dan didalamnya terdiri dari beberapa macam perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN PUSTAKA

Dividen merupakan suatu daya tarik perusahaan agar pemegang saham dapat berlomba-lomba membeli saham pada sebuah perusahaan yang dianggap berpotensi memberi keuntungan untuk pemegang saham. Dengan adanya pembelian saham, perusahaan akan mengalami keuntungan serta perkembangan pesat yang berdampak baik terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Semakin banyak saham yang dibeli, maka total dividen yang diperoleh pemegang saham akan semakin banyak.

Dividen merupakan laba yang dibayarkan kepada pemegang saham atas jumlah dan proporsi kepemilikannya dalam suatu perusahaan. Sesuai dengan penjelasan Darmawan (2018: 12), dividen adalah pembagian laba kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Tidak berbeda jauh dengan pernyataan Samrotun (2015: 93), dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian

dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki.

Pada umumnya, dividen menurut Gumanti (2013: 21) terbagi menjadi tiga jenis, yakni:

1. Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk tambahan saham atau dividen saham (*stock dividend*). Dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar, tetapi tidak menambah jumlah dana yang melekat di dalam modal saham.
2. Dividen tunai, seringkali disebut sebagai dividen reguler (*reguler dividend*), adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen perusahaan.
3. Kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen ini disebut sebagai dividen likuidasi (*liquidating dividend*) dan dipandang sebagai layanan pendapatan internal (*internal revenue service*) sebagai tingkat pengembalian terhadap modal daripada pendapatan biasa.

Dividen dibagikan kepada pemegang saham sebagai bukti bahwa perusahaan tengah mengalami peningkatan dalam aspek keuangan akibat kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar. Jika dividen yang dibagikan berjumlah besar, maka keuntungan yang diperoleh pemegang saham juga besar, calon pemegang saham yang mengetahui hal tersebut akan tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut.

Meskipun terdengar menarik bagi pemegang saham, terdapat permasalahan yang terjadi ketika pihak manajemen perusahaan mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan mengenai dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, apakah dividen tersebut akan dibayarkan atau ditahan untuk investasi lebih lanjut dengan tujuan mengembangkan perusahaan. Hal ini disebut dengan kebijakan dividen.

Martono & Harjito dalam Widyastuti (2018: 9) mengemukakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam hal ini, perusahaan memiliki kebijakan untuk mengambil keputusan akan dua pilihan utama mengenai dividen, dibagikan atau ditahan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang penting bagi perusahaan sebagai pihak internal maupun dari pemegang saham sebagai pihak eksternal. Di dalam suatu periode, jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan

berkurang sebab telah dibayarkan untuk pemegang saham. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham dan memutuskan untuk menahan labanya, maka perusahaan dapat menambah dana dan digunakan perusahaan dalam waktu yang akan datang.

Menurut Fahmi (2016: 84), kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan perhitungan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Dalam hal ini, sangat jelas jika pemegang saham dan perusahaan memiliki suatu hubungan terkait kepemilikan saham dan dividen, hubungan ini disebutkan dalam salah satu teori mengenai dividen yaitu teori keagenan. Menurut Jensen & Meckling dalam Gumanti (2013: 8), teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.

Sementara Widyastuti (2018: 21) memaparkan bahwa:

Teori keagenan merupakan sebuah hubungan atau kontrak antara *principal* dengan agen. *Principal* adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan (manajer). Teori keagenan menjelaskan bahwa pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer untuk menjalankan bisnis perusahaan demi kepentingan *principal*. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang mengakibatkan terjadinya suatu konflik yang biasa disebut dengan *agency conflict*. Konflik agensi muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara pemilik dan pengendali perusahaan.

Untuk menghindari perbedaan antara kedua belah pihak, konflik agensi/konflik keagenan dapat diatasi dengan kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Sesuai dengan pernyataan Jensen & Meckling dalam Wijayati (2015: 2), kepemilikan saham manajerial merupakan solusi dalam masalah keagenan yang dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Wahyudi & Pawestri dalam Pracihara (2016: 2) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat memenuhi kepentingan manajemen sekaligus pemegang saham dalam memperoleh laba. Pihak manajemen juga lebih berhati-hati dalam melakukan tindakan agar tidak memperoleh risiko atas kebijakan dividen yang diambil serta tidak merugikan pemegang saham. Dengan situasi tersebut, kiranya pihak manajemen yang terlibat

dalam kepemilikan saham akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja yang dimiliki untuk menjalankan perusahaannya dan memungkinkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham setara dengan kinerja perusahaan yang baik.

Perhitungan kepemilikan manajerial atau yang disebut *managerial ownership* (MOWN) sesuai yang dipaparkan Ismiati & Yuniati (2017: 7) adalah sebagai berikut:

$$MOWN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100$$

Jayanti & Puspitasari (2017: 8) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin besar dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pemegang saham yang akan membeli kepemilikan saham juga pastinya terlebih dahulu menelusuri seluk-beluk perusahaan, bagaimana kondisi yang dialami serta aktivitas apa yang dilakukan perusahaan tersebut. Pemegang saham akan memperhatikan bagaimana perusahaan yang akan dibeli sahamnya melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan baik secara internal atau eksternal serta mencari tahu apakah tanggung jawab yang dilakukan perusahaan sudah konsisten atau tidak konsisten secara rinci.

Dalam kegiatan bisnis, hal tersebut dikatakan sebagai *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan. Rachman, Efendi, & Wicaksana (2011: 16-17) menjelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan tersebut) sebagai bentuk tanggung jawab mereka terhadap sosial/lingkungan sekitar perusahaan berada. Dalam ruang lingkup internal, perusahaan bertanggung jawab terkait kinerja finansial, kualitas produk, lingkungan dalam perusahaan, sistem pemasaran, sistem kepegawaian, dan lain sebagainya yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Sementaradalam ruang lingkup eksternal, perusahaan harus memiliki hubungan yang terjalin baik dengan masyarakat di sekitar perusahaan tersebut, dan dalam melaksanakan tanggung jawab sosial tersebut, perusahaan bisa melakukan banyak cara yang positif untuk membuat masyarakat mengetahui adanya kinerja yang baik dari perusahaan itu.

Cara mengukur CSR yaitu menggunakan indikator berdasarkan GRI-G4 yang berisi 91 item yang diungkapkan oleh perusahaan ketika melakukan tanggung jawab

sosial. Jika perusahaan mengungkapkan sebuah item dalam laporan keuangan, maka diberi angka 1, jika tidak, diberi angka 0. Jumlah item yang diungkapkan dan yang tidak diungkapkan perusahaan akan dibagi dengan total item, sehingga menurut Heryanto & Juliarto (2017: 3), rumusnya dijabarkan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_{ij}}$$

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan

ΣX_{ij} : Jumlah pengungkapan CSR perusahaan

N_{ij} : Jumlah item untuk perusahaan sebesar 91 indikator.

Dengan melihat perusahaan mengimplementasikan tanggung jawab internal serta tanggung jawab eksternal dengan baik dan diketahui oleh publik, pemegang saham akan tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut karena dinilai memiliki tingkat reputasi yang tinggi di lingkungan sekitar serta cenderung akan membagikan dividen karena kinerja komprehensif perusahaan yang baik. Arjana & Suputra (2017: 2044) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan menerapkan CSR memiliki kecenderungan yang lebih besar untuk membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan CSR. Berdasarkan uraian tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dividen akan dibagikan dengan jumlah yang besar apabila perusahaan mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi. Kasmir (2019: 196) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah salah satu rasio keuangan dimana perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang berkaitan dengan kegiatan penjualan. Meningkatnya kegiatan penjualan yang dilakukan perusahaan sangat berkaitan dengan diperolehnya profitabilitas. Perusahaan yang memperoleh keuntungan dan membayarkan dividen setiap periode menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperoleh profit yang tinggi kepada pemegang saham, sehingga pemegang saham akan terus mempertahankan kepemilikan sahamnya. Selain itu, perusahaan yang mengalami laba serta membayarkan dividen setiap periode dapat membuat citra perusahaan naik, nilai saham dalam perusahaan juga akan meningkat.

Kasmir (2019: 196) menjelaskan penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Salah satu pengukuran profitabilitas yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets* (ROA). Husnan & Pudjiastuti dalam Chasanah & Utiyati (2018: 3) menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan seberapa besar laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Rasio ROA ini paling sering digunakan dalam penelitian sebab secara langsung menghitung perbandingan antara laba bersih dengan aset yang dimiliki perusahaan. ROA juga merupakan rasio yang penting dan tepat untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi pengembalian aset perusahaan, maka perusahaan cenderung akan membagikan dividennya dengan jumlah yang tinggi pula kepada pemegang sahamnya. Hal ini juga menunjukkan bahwa tingginya pengembalian aset sama dengan profitabilitas yang tinggi. Perhitungan ROA menurut Sudana (2011: 22) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian Chasanah & Utiyati (2018: 14) dan Windyasari & Widyawati (2017: 14), profitabilitas atau *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan apabila kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersihnya semakin tinggi, maka semakin tinggi juga perusahaan membagikan dividennya kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial yang diterapkan perusahaan, reputasi yang meningkat karena implementasi CSR yang baik, serta tingkat profitabilitas yang tinggi membuat pemegang saham akan lebih konsisten untuk tetap membeli atau mempertahankan saham di perusahaan tersebut. Akan tetapi, dalam hal ini pemegang saham juga harus mempertimbangkan tingkat *leverage* perusahaan yang berkaitan dengan adanya utang. Didukung dengan teori Kasmir (2019: 151), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh utang.

Perusahaan dalam meningkatkan potensi keuntungan untuk pemegang saham ada kalanya menggunakan dana pinjaman dari pihak eksternal, akan tetapi tidak ada jaminan perusahaan akan mengalami dampak positif sebab dapat menanggung beban bunga yang tinggi. Jika perusahaan memiliki utang yang meningkat, keuntungan yang diperoleh perusahaan akan berkurang sehingga berdampak pada dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dividen yang tidak dibayar atau dibayarkan dengan jumlah yang tidak sesuai kepada pemegang saham akan menimbulkan persepsi yang buruk bagi perusahaan serta menurunkan citra perusahaan karena tidak dapat mengelola keuangannya dengan baik.

Salah satu pengukuran *leverage ratio* yang dapat digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Kasmir (2019: 157) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio utang terhadap ekuitas ini sangat berguna dalam penelitian dalam mengetahui seberapa besar jumlah dana yang dipinjam dari kreditor dibandingkan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Dalam kondisi ini, semakin besar utang yang dimiliki daripada ekuitas atau semakin besar rasio DER perusahaan, maka semakin sulit perusahaan untuk membayar kembali utang yang dipinjam kepada kreditor. Meskipun peminjaman dana ini bertujuan baik demi meningkatkan perusahaan, tetapi di sisi lain perusahaan akan mengalami pengurangan profit sehingga akan berpengaruh terhadap dividen. Menurut Krisardiyansah & Amanah (2020: 9), perhitungan DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Berdasarkan penelitian Devi & Erawati (2014: 715) dan Sari & Sudjarni (2015: 3365) *leverage* atau *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini diketahui bahwa semakin besar utang dari kreditor yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, maka memungkinkan perusahaan membagikan dividen lebih sedikit atau tidak sama sekali. Sebaliknya, jika semakin kecil utang perusahaan, ditambah dengan keuntungan yang besar, maka perusahaan akan membagikan dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah bentuk penelitian asosiatif. Jenis dan sumber data menggunakan laporan keuangan dari Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019 yang diperoleh dari *website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id), sehingga diperoleh populasi sebanyak 193 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu Perusahaan Manufaktur yang IPO sebelum tahun 2015, tidak mengalami *delisting*, membagikan dividen berturut-turut, dan memiliki kepemilikan manajerial selama periode 2015 sampai 2019. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak tiga belas perusahaan. Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Pengujian data menggunakan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun analisis pengaruh dengan regresi linear berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	65	,00016	,07996	,0167445	,02628273
Corporate Social Responsibility	65	,13187	,34066	,1996626	,05803572
Profitabilitas	65	,01252	,38909	,0788929	,07232314
Leverage	65	,12484	4,54689	,9786189	,94832610
Kebijakan Dividen	65	,01674	3,52113	,4464792	,48936673
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 1, terdapat 65 data yang diperoleh dari 13 perusahaan selama 5 tahun penelitian. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00016, nilai maksimum sebesar 0,07996, nilai *mean* dari tahun 2015-2019 sebesar 0,0167445 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,02628273. Variabel CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,13187, nilai maksimum sebesar 0,34066, nilai *mean* dari tahun 2015-2019 sebesar 0,1996626 lebih besar daripada standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,05803572. Variabel profitabilitas

memiliki nilai minimum sebesar 0,01252, nilai maksimum sebesar 0,38909, nilai *mean* dari tahun 2015-2019 sebesar 0,0788929 lebih besar daripada standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,07232314. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,12484, nilai maksimum sebesar 4,54689, nilai *mean* dari tahun 2015-2019 sebesar 0,9786189 lebih besar daripada standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,94832610. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,01674, nilai maksimum sebesar 3,52113, nilai *mean* dari tahun 2015-2019 sebesar 0,4464792 lebih dibandingkan standar deviasi yang dimiliki sebesar 0,48936673.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut disajikan secara sederhana hasil pengolahan data pada tabel di bawah ini:

Tabel 2
Rangkuman Hasil Pengolahan Data

Model	B	R	Adjusted R Square	F Sig.	t Sig.
(Constant)	,342				,000
Kepemilikan Manajerial	-1,089				,034
Corporate Social Responsibility	-,053	,417 ^a	,111	,036 ^b	,476
Profitabilitas	,829				,002
Leverage	-,019				,867

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 2, dapat dibentuk persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$Y = 0,342 - 1,089X_1 - 0,053 X_2 + 0,829X_3 - 0,019X_4$$

Dari persamaan regresi linear berganda, diperoleh nilai konstanta (a) sebesar 0,342, jika variabel kepemilikan manajerial, *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, dan *leverage* senilai 0, maka variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini senilai 0,342. Nilai koefisien variabel kepemilikan manajerial sebesar -1,089, jika setiap peningkatan kepemilikan manajerial sebesar satu satuan, maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 1,089, dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai tetap. Nilai koefisien variabel CSR sebesar -0,053, jika peningkatan CSR sebesar satu satuan, maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,053, dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai tetap. Nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,829, jika profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,829, dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai tetap. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar -0,019, jika nilai

leverage meningkat sebesar satu satuan, maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,019, dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai tetap.

3. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian koefisien korelasi berganda (R) adalah sebesar 0,417, hal ini menandakan hubungan variabel kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* terhadap variabel kebijakan dividen adalah cukup kuat. Hasil pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,111 yang menunjukkan kemampuan variabel kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* menjelaskan variasi variabel kebijakan dividen sebesar 11,1 persen, sedangkan sisanya sebanyak 88,9 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dapat diteliti.

4. Uji F

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi pada variabel kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen adalah 0,036, dimana nilai tersebut berada di bawah angka 0,05, sehingga model regresi dalam penelitian ini layak diuji.

5. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,034 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien regresi sebesar -1,089. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi saham yang dimiliki pihak manajerial, maka dividen yang diperoleh justru menurun. Kepemilikan manajerial yang tinggi membuat pihak manajemen lebih mengutamakan kepentingan manajemen dengan menggunakan laba yang diperoleh untuk kebutuhan internal daripada membayar dividen untuk pihak eksternal.

b. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi pada variabel CSR sebesar 0,476 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa kenaikan ataupun penurunan dalam pengungkapan CSR tidak berpengaruh untuk melakukan pembayaran dividen.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi pada variabel ROA yang diukur sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,829.

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi dipengaruhi oleh meningkatnya laba, sehingga laba tersebut dialokasikan untuk membayar dividen kepada pihak eksternal sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

d. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi pada variabel DER yang diukur sebesar 0,867 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Perusahaan terlebih dahulu mementingkan kebutuhan internal perusahaan, terutama jika perusahaan memiliki liabilitas yang besar, sehingga dalam hal ini dividen yang dibagikan lebih sedikit atau tidak dibagikan kepada pemegang saham.

PENUTUP

Berdasarkan analisis serta pembahasan sebelumnya dengan melakukan uji hipotesis mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 sampai 2019, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, CSR dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan analisis serta kesimpulan yang telah dijelaskan, saran bermanfaat yang dapat penulis berikan yaitu peneliti selanjutnya yang ingin meneliti menggunakan variabel sejenis sebaiknya memilih objek penelitian dengan periode penelitian di atas lima tahun atau memilih sektor yang lebih luas dari perusahaan manufaktur agar objek yang diteliti lebih banyak dan dapat menjelaskan lebih baik mengenai pengaruh variabel kepemilikan manajerial, CSR, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

Chasanah, W.S. & Utiyati, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(5), 1-17.

Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Lembaga Penerbit UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Devi, N.P.Y. & Erawati, N.M.A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 709-716.

-
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gumanti, T.A. (2013). *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*, edisi pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Heryanto, R. & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4), 1-8.
- Ismiati, P.I. & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Utang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(3), 1-19.
- Jayanti, I.S.D. & Puspitasari, A.F. (2017). Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business*, 1(1), 1-13.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Krisardiyansah & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1-18.
- Pracihara, S.M. (2016) Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4(2), 1-10.
- Rachman, N.M., Efendi, A., Wicaksana, E. (2011). *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Samrotun, Y.C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), 92-103.
- Sari, K.A.N. & Sudjarni, L.K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Widyastuti, T. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Wijayati, F.L. (2015). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal Ilmiah Bidang Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 6(2), 1-16.

Windyasari, H.R. & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1-17.

