

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2022**

Nadia Darwis¹, Saifuddin Yana², Nelly³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Serambi Mekkah

¹nadiadarwis57@gmail.com

²saifuddinyana@serambimekkah.ac.id

³nelly@serambimekkah.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk melihat sejauh mana pengaruh kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan data sampel dari 75 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan t_{hitung} (2,417) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). kebijakan institusional secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan t_{hitung} (2,634) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan t_{hitung} (2,728) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan F_{hitung} (35,582) lebih besar dari nilai F_{tabel} (2,728). Saran dalam penelitian ini yaitu bagi perusahaan, dalam mengelola kebijakan dividen dengan baik, maka perusahaan dapat meningkatkan nilai kebijakan manajerial dengan melakukan berbagai upaya dan mengembangkan dalam mencapai laba yang maksimal, kemudian menjaga kebijakan institusional dan kebijakan hutang yang maksimal misalnya mengurangi hutang perusahaan agar tidak terlalu tinggi hutang daripada laba karena hal ini dapat berdampak resiko pada kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Manajerial, Kebijakan Institusional, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Seiring perkembangan perekonomian dunia yang telah mengalami perkembangan dan mengarah pada sistem ekonomi pasar bebas, perusahaan-perusahaan semakin terdorong untuk meningkatkan daya saing (Syamsuddin et al., 2023). Suatu perusahaan dapat dikatakan mencapai kesuksesan dan berhasil memenangkan persaingan apabila dapat menghasilkan laba yang maksimal (Makiwan, 2018). Salah satu kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan laba adalah kebijakan dividen, dimana kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In The Hand investor*, dimana investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain* (Sartono, 2010: 284). Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori preferensi pajak, pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham, sehingga apapun kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut penelitian terdahulu yang terkait dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, kebijakan investasi dan profitabilitas didapatkan hasil yang masih perlu diperhitungkan kembali penelitiannya, karena adanya perbedaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2018) membuktikan bahwa variabel kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak menjadi pertimbangan rasional investor dalam berinvestasi di saham.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Melinda, 2016). Pengambilan keputusan pendistribusian keuntungan selalu merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan mendapatkan *capital gain* di masa mendatang. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih Perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Pada umumnya keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan ini disebut sebagai kebijakan dividen. Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham

sedangkan laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan perusahaan itu sendiri (Nabela, 2015).

Isu berkenaan dengan dividen perusahaan sebenarnya sudah lama menjadi bahan kajian perusahaan. Kebijakan dividen muncul bersamaan dengan perkembangan perusahaan yang ada di masyarakat dan manajer menyadari pentingnya pembayaran dividen yang tinggi dan stabil. Dalam beberapa anggapan, hal ini terjadi karena adanya persaingan antara sejumlah sekuritas yang tersedia di pasar. Selain itu isu lain atas kebijakan dividen pada perusahaan adalah adanya pandangan bahwa kebijakan dividen mengandung informasi. Kurangnya ketersediaan data dan kurang akuratnya data membuat investor lebih menekankan kepada informasi yang berkenaan dengan dividen daripada laba yang dilaporkan perusahaan. Investor seringkali tidak mendapatkan informasi yang akurat tentang kinerja perusahaan dan karena laporan keuangan juga berpotensi untuk tidak disajikan dengan benar, maka perhatian investor dapat bergeser kepada sejarah pembayaran dividen perusahaan. Sehingga kebijakan dividen perusahaan dipandang sebagai cermin dari harapan manajemen atas kinerja di masa mendatang (Yeniatie dan Nicken Destriana, 2015). Oleh karena itu manajer perlu mengetahui apa-apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga manajer dapat menentukan keputusan yang tepat. Pada umumnya kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Dewi (2018) beberapa faktor yang ditemukan secara konsisten memengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.

Berdasarkan observasi pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dimana ditemukan berbagai macam kendala bisa dihadapi oleh perusahaan sehingga tidak dapat melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham, hal ini berimbas pada turunnya persentase *dividend payout ratio*. Sebagai contoh fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yaitu akibat terjadinya penurunan laba, sehingga perusahaan tidak dapat membagi dividen ke pemegang saham. Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan perusahaan mengambil kebijakan laba tahun 2018 tersebut sebagai laba ditahan perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di BEI tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pertimbangan pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*), dimana kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Meilita dan Andewi Rokhmawati, 2017). Kepemilikan manajerial sangat penting dalam mempengaruhi kebijakan hutang, dalam struktur kepemilikan manajerial bahwa pemilik perusahaan dari pihak dalam (*insider*) mempunyai kekuatan yang besar untuk melakukan kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi keputusan pencairan dana yang berupa keputusan untuk menggunakan hutang

atau dengan mengeluarkan saham baru (Monika *et al.* 2022). Perusahaan dengan manajerial *ownership* besar mempunyai andil yang besar dalam mengurangi hutang, hal ini disebabkan penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko kebangkrutan pada perusahaan (Anggraini, 2015). Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka akan memberikan kesempatan pada manajer untuk lebih berhati-hati dalam menggunakan hutang (Ismiati dan Tri Yuniati, 2017). Dalam keadaan ini, tentunya manajer sekaligus sebagai pemegang saham akan mensejajarkan kepentingan pribadi dengan kepentingannya sebagai seorang pemegang saham dan akan merasa memiliki perusahaan itu sendiri. Hal ini akan membuat manajer sangat berhati-hati dalam menggunakan hutang dan menghindari perilaku *opportunity* karena mereka ikut menanggung kosekuensi dari tindakannya, sehingga mereka cenderung menggunakan hutang yang rendah. Dalam perusahaan sering kali terjadi konflik perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (disebut prinsipal) dan manajer perusahaan (disebut agen). Dimana pihak prinsipal fokus terhadap kesejahteraan pribadinya melalui pembagian dividen yang diperoleh, sedangkan pihak agen fokus akan komisi atas kerja kerasnya dalam menjalankan operasional perusahaan. Dengan adanya *agency theory* dapat dijelaskan bahwa pemegang saham mendelegasikan tugas dan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*) yang merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain (Dewi, 2018). Kepemilikan institusional ditunjukkan melalui proporsi saham yang dimiliki oleh investasi institusi, adanya kepemilikan saham institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen perusahaan guna untuk mengurangi konflik agensi dalam suatu perusahaan. Dengan kepemilikan saham institusional pada perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer. Pelaksanaan monitoring ini akan menjamin peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Melinda, 2015). Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer dalam hal penggunaan hutang. Tindakan monitoring tersebut akan mengurangi biaya keagenan karena kemungkinan perusahaan menggunakan tingkat hutang yang lebih rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan kebangkrutan perusahaan (Meilita dan Andewi, 2017). Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional akan menyebabkan monitoring menjadi semakin efektif, melalui pengendalian perilaku *opportunistic* para manajer (Indahningrum dan Ratih Handayani, 2015).

Selanjutnya faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebijakan hutang, dimana latar belakang kebijakan hutang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal, dan merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Seringkali kebijakan hutang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan, dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Dalam pengambilan keputusan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa (Rahmi

Nelly, 2020). Sedangkan semakin besar hutang maka semakin besar kemungkinan kegagalan perusahaan untuk tidak mampu membayar hutangnya, sehingga memiliki resiko mengalami kebangkrutan. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Anggraini, 2015).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 sampai 2022 yaitu 203 perusahaan Manufaktur (www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan peneliti. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 75 sampel (jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 75 sampel). Objek dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara atau media. Sumber data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literatur dan data yang diambil dari Indonesia *Capital Market Directory* (ICMD), BEI. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (X_1), kepemilikan institusional (X_2) dan kebijakan hutang (X_3) serta variabel dependennya yaitu kebijakan dividen (Y). Metode analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*), dan uji korelasi serta uji determinasi dengan program *Statistical package for Social Science* (SPSS).

Peralatan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*). Adapun rumus analisis regresi linier berganda menurut Sugiyono (2018) adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

X_1 = Kepemilikan Manajerial

X_2 = Kepemilikan Struktural

X_3 = Kebijakan Hutang

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi

ε = Standar *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Untuk melihat pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Pengujian Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,632	2,456		2,943	,024
Kebijakan Manajerial (X1)	,424	,865	,241	2,317	,023
Kebijakan Institusional (X2)	,634	,574	,268	2,534	,007
Kebijakan Hutang (X3)	,701	,652	,287	2,712	,001

Sumber: Data Primer, 2024 (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS, yang menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, maka dapat diperlihatkan pada hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,632 + 0,424 X_1 + 0,634X_2 + 0,701X_3 + \varepsilon$$

Pengujian simultan terhadap pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji-F ANOVA

Nama variabel	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig.
Kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen	35,582	2,807	0,000

Sumber: Data Primer, 2024 (diolah)

Koefisien Korelasi dan Determinasi

Koefisien korelasi dan determinasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dapat dijelaskan Pada Tabel 3.

Tabel 3. Koefisien Korelasi dan Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,727 ^a	0,528	0,513	0,04082738

Sumber: Data Primer, 2024 (diolah)

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil regresi di atas, maka hasil pengujian hipotesis secara simultan dan parsial adalah sebagai berikut:

Uji Secara Simultan

H₁ : Hasil pengujian secara simultan diperoleh $F_{hitung} = 35,582$ dengan signifikansi 0,000, sedangkan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 0,05$ adalah 2,807. Dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} , maka $F_{hitung} (35,582) > F_{tabel} (2,807)$. Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka H_{a1} diterima, artinya kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

Uji Secara Parsial

Berdasarkan hasil pengujian uji t pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, dapat dijelaskan sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial (X₁), diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,417 dengan signifikansi 0,023, sedangkan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 0,05$ adalah 2,013. Dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,417) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka H_{a2} diterima, artinya kebijakan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H_{a2} diterima).

H₃: Kepemilikan institusional (X₂), diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,634 dengan signifikansi 0,007, sedangkan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 0,05$ adalah 2,013. Dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,634) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. maka H_{a3} diterima, artinya kebijakan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H_{a3} diterima).

H₄: Kebijakan hutang (X₃), diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,812 dengan signifikansi 0,000, sedangkan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 0,05$ adalah 2,013. Dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,812) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. maka H_{a3} diterima, artinya kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (H_{a4} diterima).

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis secara simultan memperlihatkan bahwa F_{hitung} (35,582) > F_{tabel} (2,728). Artinya hipotesis pertama (H_{a1}) diterima. kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh ketiga variabel tersebut dapat diinterpretasikan bahwa selama tahun 2018-2022 telah membawa dampak perubahan terhadap kebijakan dividen. Dampak perubahan yang terjadi pada kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut. kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang berperan atas peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga pernah ditemukan oleh penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari

Anggraini (2015) dan Nurlaela (2019). Mereka juga mengatakan secara simultan kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial memperlihatkan bahwa, kebijakan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,417) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. maka H_{a2} diterima, artinya kebijakan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ismiati dan Tri Yuniati (2017) dengan judul Pengaruh Kebijakan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa kebijakan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial memperlihatkan bahwa, kebijakan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,634) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. maka H_{a3} diterima, artinya kebijakan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari Meilita dan Andewi Rokhmawati (2017) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang dan Dividen Tahun sebelumnya berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial memperlihatkan bahwa, kebijakan hutang berpengaruh secara terhadap kebijakan dividen, dengan melakukan perbandingan hasil penelitian antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} , maka t_{hitung} (2,812) lebih besar dari nilai t_{tabel} (1,992). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. maka H_{a4} diterima, artinya Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari Dewi (2018) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil empiris menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian hasil penelitian yang telah dikemukakan maka beberapa kesimpulan yang dapat diambil yaitu Kebijakan manajerial, kebijakan institusional dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya kebijakan manajerial secara parsial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan kebijakan institusional secara parsial berpengaruh positif

terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Novi. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010 - 2012). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*. Vol 1, No. 1.
- Dewi, Sisca Christianty. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 10 (1), 47 - 58. <https://doi.org/10.34208/jba.v10i1.252>.
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih Handayani. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.11 No 3, Hlm 189-207.
- Ismiati, Putri Indah dan Tri Yuniati. (2017). Pengaruh Kebijakan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 6, Nomor 3.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), 293–306.
- Makiwan. (2018). Analisis Rasio Leverage Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Informasi*, Vol. 1, No. 1.
- Meilita, Willi dan Andewi Rokhmawati. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang dan Dividen Tahun Sebelumnya Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. Vol. IX. No. 2.
- Monika, Risseu Rizkia; Hesty Ervianni Zulaecha; Hamdani Hamdani, dan Watiyarramah Watiyarramah. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 184–204. <https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>.
- Nabela, Yoandhika. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, pp. 1-8.

- Nuraina, Elva. (2015). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, September Hal. 110 – 125, Vol. 19, No. 2.
- Rahmi, R., & Nelly, N. (2020). Pengaruh Marketing Mix Terhadap Keputusan Pembelian (Studi Kasus pada Minyeuk Pret di Kota Banda Aceh). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 6(2). <https://doi.org/10.35870/jemsi.v6i2.338>.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Sugiyono. (2018). *Statistika Untuk Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta .
- Syamsuddin, N., Yana, S., Nelly, N., & ... (2023). Permintaan Pasar untuk Produk dan Layanan Energi Terbarukan (Perspektif Daya Saing Energi Terbarukan Indonesia). *Jurnal Serambi ...*, VIII(1).
- Yeniatie dan Nicken Destriana. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, hal. 1–16.