

INSIDER OWNERSHIP, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN SERTA PENGARUHNYA TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR PERIODE 2018 – 2022)

Munasar Alkatiri¹, Mohamad Agus Salim Monoarfa², Andi Juanna³

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia¹

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia²

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia³

Email: Nasaralkatiri4@gmail.com¹

Abstract: This study aimed to analyze the effect of Insider Ownership (INSD), Return on Equity (ROE), and Company Size on Dividend Payout Ratio (DPR) in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2022. The 42 samples in this study were taken using purposive sampling techniques consisting of several predetermined criteria. This research used secondary data, such as financial statements of manufacturing sector companies from 2018 to 2022. Hypothesis testing was conducted through the IBM SPSS Statistics program and Multiple Linear Regression analysis. However, a Classical Assumption Test was carried out with a significant level of 0.05 before the hypothesis test was conducted. The results of the analysis showed that partially, insider ownership had a positive influence with a t-value of 3,973, (t-value > t-table). profitability had a positive influence with a t-count value of 7,327, (t-value > t-table) and company size had a positive influence on dividend policy with a t-count value of 2,898, (t-value > t-table) Simultaneously, insider ownership, profitability, and company size positively influence dividend policy, with an f- count value of 27,728, (f-count value > f-table value)."

Keywords: *Dividend Policy; Insider Ownership; Profitability; Company Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Insider Ownership* (INSD), *Return on Equity* (ROE) dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai dengan 2022. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana sampel yang digunakan berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 42 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah jenis data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur dari tahun 2018 sampai dengan 2022. Penelitian ini menggunakan program IBM SPSS Statistics untuk melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, tetapi sebelum pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dengan tingkat signifikan 0,05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Insider Ownership* memiliki pengaruh positif dengan nilai t hitung 3.973, (t-hitung > t-tabel). Profitabilitas memiliki pengaruh positif dengan nilai t hitung 7,327, (t-hitung > t-tabel) dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t hitung 2,898(t-hitung > t-tabel). Sedangkan secara simultan *Insider Ownership*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai f hitung sebesar 27,728, (f-hitung > f-tabel)."

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; *Insider Ownership*; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan (Harjito, 2014). Kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan adalah melalui kebijakan dividen, perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen tersebut perlu diperhatikan oleh pihak manajemen agar para pemegang saham terus menginvestasikan dananya di perusahaan. Pembagian dividen merupakan kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi atas saham yang dimiliki oleh para investor di perusahaan tersebut.

Para investor pada umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut dapat mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga nilai

saham juga dapat meningkat. Namun bagi perusahaan, pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, dan sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar dan dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus memperkecil risiko perusahaan (Yudha dan Utami, 2014).

Keputusan ini dapat dikatakan cukup rumit bagi pihak perusahaan dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan jika digunakan untuk memenuhi keinginan investor terhadap dividen yang tinggi, maka keputusan menahan laba untuk kepentingan perusahaan akan terabaikan, sebaliknya jika perusahaan menahan laba maka kepentingan pemegang saham terhadap keuntungan dividen juga terabaikan, sehingga menuntut manajemen untuk selalu memperhatikan pembayaran dividennya. Perusahaan membayar dividen yang bertujuan untuk mengurangi masalah keagenan agar kepentingan para pemegang saham dapat terpenuhi dan mempertahankan reputasi perusahaan.

Masalah keagenan muncul apabila terdapat hubungan agensi, yaitu hubungan manajer (agen) dan pemilik perusahaan (principal) dimana pemilik perusahaan ingin imbal hasil yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya itu sesuai dengan biaya yang dikeluarkannya. Imbal hasil atas dana yang diinvestasikan yang sesuai kesepakatan dan risiko serta pengembalian yang tepat waktu. Hal hal seperti ini tidak selalu bisa diwujudkan oleh pihak perusahaan, terkadang perusahaan memutuskan untuk menahan labanya dalam bentuk laba ditahan. Besarnya laba ditahan ini dimaksudkan untuk memaksimalkan aktivitas operasional perusahaan di masa yang akan datang atau digunakan untuk diinvestasikan kembali pada aset yang lebih menguntungkan. Kebijakan tersebut dapat memunculkan konflik antara kepentingan manajer dan investor atau pemegang saham yang sering disebut *agency conflict* (Harjito, 2014).

Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap *agency conflict*. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham diantaranya yaitu pembuatan keputusan yang berkaitan dengan keputusan pencarian dana (*financing decision*) dan pembuatan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan. Konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham tidak dapat dihilangkan namun diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut.

Pihak pemilik atau pemegang saham dapat membatasi divergensi kepentingannya dengan memberikan tingkat insentif yang layak kepada manajer dan harus bersedia mengeluarkan biaya pengawasan. Akibat dari munculnya mekanisme pengawasan tersebut menyebabkan timbulnya suatu kos yang disebut biaya agensi (*agency cost*).

Manajer atau pihak manajemen dapat menekan biaya agensi dengan cara meningkatkan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak (orang) dalam atau manajemen (*insider ownership*). Kepemilikan orang dalam ini akan meningkatkan keserasian atau keselarasan (*alignment*) antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemilik perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), keselarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham sangat dipengaruhi oleh jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (*insider ownership*), sehingga keselarasan atau kesesuaian kepentingan ini akan dapat menurunkan potensi konflik diantara keduanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Collins (2009) dan Dewi (2008) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara *insider ownership* dengan kebijakan dividen. Namun, menurut Eryanto dan Suryanto (2017) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara *insider ownership* dengan kebijakan dividen. Ketidaksamaan hasil yang didapatkan oleh kedua penelitian tersebut karena kemungkinan adanya sampel yang berbeda maupun periode penelitian yang berbeda.

Selain *insider ownership*, faktor lain yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham oleh pihak manajemen adalah profitabilitas. Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, dan profit inilah yang akan menjadi dasar dalam pertimbangan dividen (Sari, 2008). Dalam *Signalling Theory* menyatakan pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas dijadikan salah satu ukuran kinerja keuangan yang berguna bagi investor untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (profitabilitas) karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/profitable. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang nantinya akan diterima oleh pemegang saham.

Selain itu, Menurut Nugroho (2010) hal lain yang dapat dan sering dijadikan pertimbangan oleh investor untuk menginvestasikan dananya di suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan itu sendiri atau size. Size menunjukkan perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik seharusnya dapat membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Selain itu perusahaan besar mempunyai kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal, berarti fleksibilitas lebih besar dan mempunyai kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek, perusahaan besar dapat mengusahakan pembayaran dividen yang lebih besar dibanding dengan perusahaan kecil.

Puspita (2010) menyatakan ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil penelitian dari Dewi (2016), Huang et al., (2012). dan Imran (2011) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh (size) ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Namun, menurut Jeong (2011), Arif dan Akbar (2013), serta Novianti dan Oktaviani (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (size) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan terhadap hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan adanya perbedaan hasil penelitian dan masih adanya inkonsistensi hasil penelitian pada faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis memutuskan untuk melakukan penelitian ini dengan menggunakan variabel insider ownership, profitabilitas yang diproyeksikan dengan return on equity (ROE) serta ukuran perusahaan (SIZE) untuk mengukur seberapa besar pengaruhnya terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan dividen payout ratio (DPR).

Penelitian ini menggunakan perusahaan dari sektor manufaktur dalam objek penelitian. Perusahaan manufaktur adalah sektor perusahaan terbesar yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dibandingkan perusahaan lain. Pengambilan sampel pada sektor manufaktur dapat lebih luas dan tidak hanya mencakup dari satu sektor saja tetapi dari semua sektor yang ada. Periode penelitian selama 5 tahun yaitu dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Penelitian 5 tahun dengan asumsi semakin besar jumlah sampel yang diamati dan semakin panjang periode penelitian tersebut, maka hasil penelitian yang diharapkan semakin akurat.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif (causative). Kausatif merupakan penelitian dengan menggunakan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menguji hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Penelitian ini berusaha menjelaskan pengaruh Insider Ownership (X1), Profitabilitas (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) sebagai variabel independen terhadap Kebijakan Dividen perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai variabel dependen.

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber-sumber data informasi yang dikumpulkan untuk menjadi dasar kesimpulan dari sebuah penelitian.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur periode tahun 2018 sampai dengan 2022 yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory,

www.idx.co.id dan Pojok BEI UNG (Pojok Bursa Efek Universitas Negeri Gorontalo) serta sumber sumber lain yang dapat mendukung penelitian ini.

Populasi Dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016:117) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang memiliki laporan keuangan tahunan yang telah disusun dan terdaftar di BEI selama periode 2018 sampai 2022 yang dipilih secara tidak acak dengan metode purposive sampling.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tertentu. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2018). Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini meliputi: statistik deskriptif; uji asumsi klasik yang dilakukan sebagai prasyarat untuk melakukan pengujian hipotesis; dan pengujian hipotesis menggunakan analisis *multiple regression* (regresi berganda). Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS*.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Hasil pengujian deskriptif dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Insider Ownership</i> (X1)	169	21.40	99.71	71.34	15.45
Profitabilitas (X2)	169	-61.96	145.09	16.03	23.52
Ukuran Perusahaan (X3)	169	26.49	33.66	29.54	1.76
Kebijakan Dividen (Y)	169	-21.89	124.34	31.9913	25.47

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel diatas, terdapat 4 variabel penelitian yang digunakan dengan 169 sampel. Pada tabel tersebut menampilkan data nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi pada masing-masing variabel.

Variabel *Insider Ownership* yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial (INSDR) dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) 71,34 dengan standar deviasi atau simpangan data senilai 15,45. Hal ini berarti, standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan data yang relatif sama.

Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) 16,03 dengan standar deviasi atau simpangan data senilai 23,52. Hal ini berarti, standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan data yang bervariasi.

Variabel Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan total asset dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) 29,54 dengan standar deviasi atau simpangan data senilai 1,76. Hal ini berarti, standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan data yang relatif sama.

Variabel Kebijakan Dividen (Y) yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) 25,47 dengan standar deviasi atau simpangan data

senilai 31,99. Hal ini berarti, standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan data yang relatif sama.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian data yang dilakukan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Karena model regresi yang baik adalah data yang terdistribusi secara normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan metode *Kolmogorof Smirnov*. Kriteria pengambilan keputusannya adalah Jika hasil pengujian memiliki tingkat signifikansi $> 0,05$ berarti data pada variabel terdistribusi secara normal. Sebaliknya Jika hasil pengujian memiliki tingkat signifikansi $< 0,05$ berarti data pada variabel terdistribusi secara tidak normal. Berikut hasil pengujian normalitas data.

Tabel 2. Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		169
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	20.77177170
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.038
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Dari data table diatas, maka nilai signifikansi menjadi $0,200 > 0,05$, sehingga data dikatakan menjadi normal. Oleh karena itu pengujian dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinieritas atau tidak memiliki korelasi atau hubungan antar variabel independen. Analisa untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* untuk masing-masing variabel independent (variabel bebas). Multikolinieritas terjadi apabila nilai VIF > 10 dengan nilai *tolerance* $< 0,10$ dan begitu pula sebaliknya.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

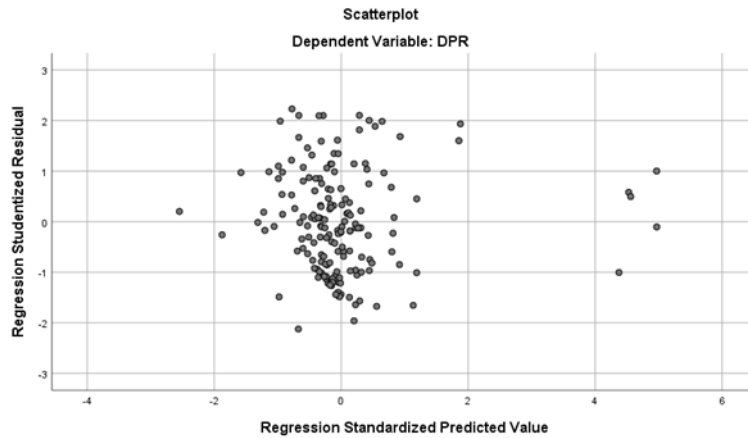
Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
INSDR	0.760	1.316
ROE	0.970	1.031
FS	0.759	1.317

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa Insider Ownership memiliki nilai VIF sebesar 1,316 lebih kecil dari 10,00 dan tolerance 0,760 lebih besar dari 0,1. Maka, Insider Owner Ship (X1) tidak terjadi multikolinieritas. Profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Equity (ROE) memiliki nilai VIF sebesar 1,031 lebih kecil dari 10,00 dan tolerance 0,970 lebih besar dari 0,1. Maka, Profitabilitas (X2) tidak terjadi multikolinieritas. Ukuran Perusahaan/Firm Size memiliki nilai VIF sebesar 1,317 lebih kecil dari 10,00 dan tolerance 0,759 lebih besar dari 0,1. Maka, Ukuran Perusahaan/Firm Size (X3) tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar diatas, bahwa scatterplot memperlihatkan bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak berbentuk pola jelas atau teratur, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat Kebijakan Dividen berdasarkan masukan variabel independen *Insider Ownership*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan

Uji Auto Korelasi

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk melihat apakah terdapat hubungan antara kesalahan destruktif pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik untuk autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW). Apabila terjadi korelasi maka disebut masalah autokorelasi.

Tabel 4. Uji Auto Korelasi

Variabel Terikat	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-Du
Kebijakan Deviden (Y)	1,7846	1,026	2,2154

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji auto korelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,026. Nilai ini, jika dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan derajat kepercayaan 0,05 dengan jumlah sampel (n) sebanyak 169, serta variabel independen (k) sebanyak 2, maka di tabel DW akan didapat nilai dL sebesar 1,7124 dan dU sebesar 1,7846. Nilai dU 1,7846 lebih besar dari pada DW yakni sebesar 1,026. Maka dinyatakan bahwa hasil tersebut terjadi adanya auto korelasi. Oleh karena itu, untuk membuktikan bahwa penelitian ini terhindar dari auto korelasi, maka dilakukan pengujian kembali dengan menggunakan metode yang berbeda yaitu menggunakan uji *Cochrane Orcut*. Ghozali (2016) uji *Cochrane Orcut* dipakai sebagai salah satu cara mengobati auto korelasi. Adapun hasil uji *Cochrane Orcut* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut

Tabel 5. Uji Auto Korelasi *Cochrane Orcut*

Variabel Terikat	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU
Kebijakan Deviden (Y)	1,7846	1,987	2,2154

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan table diatas, hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW sebesar 1,987, sehingga nilai DW 1,987 terletak antara batas atas dU (1,7846) dan (4-dU) yakni sebesar 2,2154.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh variable-variabel bebas terhadap variabel terikat. Setelah dilakukan uji asumsi asumsi klasik dan ternyata terpenuhi, tahap

selanjutnya dilakukan pemodelan data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis dengan bantuan program SPSS ditampilkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 6. Analisis Linear Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-100.36	35.90		-2.795	.006
INSDR	.477	.120	.289	3.973	.000
ROE	.511	.070	.472	7.327	.000
FS	3.051	1.053	.211	2.898	.004

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Model persamaan regresi : $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$
 $= (-100,36) + 0,477 X_1 + 0,511 X_2 + 3,051 X_3 + 35,90$

Nilai konstanta sebesar -100,36 artinya insider ownership, profitabilitas dan ukuran perusahaan nilainya adalah nol maka nilai kebijakan dividen adalah tetap sebesar -100,36.

Nilai koefisien regresi variabel insider ownership sebesar 0,477. Hasil ini dapat diartikan apabila insider ownership mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya memiliki nilai yang tetap, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0,477.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,511. Hasil ini dapat diartikan apabila profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya memiliki nilai yang tetap, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0,511.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 3,051. Hasil ini dapat diartikan apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya memiliki nilai yang tetap, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 3,051.

Uji Koefisien Determinasi R²

Nilai koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang besarnya berkisar antara 0%-100%. Untuk mengetahui besarnya koefisien determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.579 ^a	.335	.323	20.95976
a. Predictors: (Constant), FS, ROE, INSDR				
b. Dependent Variable: DPR				

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa koefisien determinasi yang telah disesuaikan (R Square) adalah 0,335 atau 33,5%. Semakin besar angka R Square maka akan semakin kuat pengaruh dari kedua variabel dalam model regresi. Maka dapat disimpulkan bahwa 33,5% variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh *insider ownership*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan 71,5% lainnya dipengaruhi dan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Uji Parsial T

Uji parsial t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variable independent terhadap variable dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 7. Uji Parsial T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100.365	35.904		-2.795	.006
	INSDR	.477	.120	.289	3.973	.000
	ROE	.511	.070	.472	7.327	.000
	FS	3.051	1.053	.211	2.898	.004

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Berdasarkan dari hasil uji t di atas diketahui bahwa nilai uji t *insider ownership* sebesar -3,973 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa tingkat kesalahan lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel profitabilitas mempunyai nilai uji t sebesar 7,327 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa tingkat kesalahan lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel *size* mempunyai nilai uji t sebesar 2,898 dan nilai signifikan sebesar 0,004 yang menunjukkan bahwa tingkat kesalahan lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Simultan F

Ghozali (2018) mengatakan bahwa uji simultan F bertujuan untuk menunjukkan semua variable independent dimasukkan dalam model yang memiliki pengaruh secara Bersama-sama terhadap variable dependen.

Tabel 8. Uji Simultan F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36544.252	3	12181.417	27.728	.000 ^b
	Residual	72486.372	165	439.311		
	Total	109030.624	168			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FS, ROE, INSDR

Sumber : Data Penelitian Diolah (2024)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa yang F hitung diperoleh adalah sebesar 27,728. Dengan F tabel = (n-k) = (169-2) = 167 dan diperoleh F tabel dari presentase tabel distribusi f adalah sebesar 2,66. Dalam hal ini, F hitung lebih besar dari F tabel (F hitung > F tabel) atau probabilitas lebih kecil dari Tingkat signifikan (Sig < 0,05), maka secara simultan variabel independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Adapun tingkat signifikansi dari pengaruh tersebut adalah 0,000. Dibandingkan dengan nilai alpha 0,05., maka nilai signifikansinya lebih kecil. Sehingga, kesimpulan dari pengujian tersebut adalah menerima hipotesis yang berarti bahwa *Insider Ownership*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Insider Ownership Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa *Insider Ownership* dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, *insider ownership* mempunyai keinginan untuk mendapatkan profit dari perusahaan dalam bentuk dividen. Variabel independen insider ownership (INSD) mempunyai

koefisien regresi dengan nilai yaitu 0,477. Adapun nilai statistik uji t variabel tersebut adalah 3.973, dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$, sehingga variabel insider ownership berpengaruh signifikan pada DPR. Hal ini berarti hipotesis pertama tidak terbukti. Hasil pengujian yang terbukti untuk hipotesis pertama mengenai tidak terdapat pengaruh insider ownership terhadap dividend payout ratio dapat disebabkan oleh beberapa faktor yang mungkin terjadi. Pertama, pada statistik deskriptif (lihat tabel 4.1) terlihat bahwa besarnya kepemilikan manajerial sangat besar. Rata-rata kepemilikan saham oleh pihak manajerial (insider ownership) adalah 71,34 (71,34%). Proporsi ini memperlihatkan bahwa saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajerial seperti direksi dan pegawai lainnya sangat besar.

Sebab kedua adalah adanya distribusi data yang baik pada insider ownership selama tahun amatan (2018 sampai dengan 2022). Distribusi ini dilihat pada standar deviasi yang nilainya lebih rendah daripada nilai rata-rata data yang ada. Penyebab ketiga adalah bahwa penetapan besarnya dividend payout ratio yang dilakukan oleh dewan direksi dan dewan komisaris menunjukkan keinginan untuk menambah pendapatan dari sumber lain selain dari capital gain, gaji dan tunjangan. kepemilikan oleh manajerial yang besar menyebabkan mereka berpengaruh secara signifikan dalam pengambilan keputusan seberapa besarnya dividend payout ratio tersebut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Profitabilitas dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi sehingga dapat mendistribusikan keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan demikian, semakin banyaknya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan disetiap kegiatan usahanya, maka semakin tinggi juga tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Besarnya koefisien regresi dari variabel *return on equity* (ROE) bernilai positif yaitu sebesar 0,511. Nilai statistik uji t variabel ROE sebesar 7,327 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari besarnya $\alpha = 0,05$ ($0,00 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa return on equity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Semakin tinggi ROE berarti jumlah keuntungan perusahaan yang dibagikan sebagai dividen semakin besar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, bahwa ukuran perusahaan yang bernilai besar cenderung akan menggunakan asetnya yang besar dan menghindari penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya, sehingga berdampak pada proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Besarnya koefisien regresi dari variabel SIZE bernilai positif yaitu sebesar 3,051. Nilai statistik uji t variabel SIZE sebesar 2,898 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai tersebut lebih kecil dari besarnya $\alpha = 0,05$ ($0,04 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan menambah tingkat pembayaran dividen.

Pengaruh Simultan Insider Ownership, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa *Insider Ownership*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, perusahaan memiliki keuntungan yang lebih besar mampu membayar dividen yang tinggi, tetapi keputusan ini tetap harus mempertimbangkan pandangan manajemen yang memiliki saham. Manajer dengan kepemilikan saham akan lebih memilih untuk mengalokasikan kembali laba untuk mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih giat dalam membayar dividen untuk menarik investor dan meningkatkan kepercayaan pasar.

Insider ownership, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Insider ownership*, profitabilitas dan ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor bagi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. *Insider ownership* mengacu pada seberapa besar bagian saham dimiliki oleh pihak internal seperti manajemen atau pegawai perusahaan, yang bisa mempengaruhi keputusan terkait pembagian dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa *Insider Ownership* dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, *insider ownership* mempunyai keinginan untuk mendapatkan profit dari perusahaan dalam bentuk dividen, sehingga pembagian dividen tersebut dapat mencerminkan kinerja perusahaan
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Profitabilitas dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi sehingga dapat mendistribusikan keuntungannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, bahwa ukuran perusahaan yang bernilai besar cenderung akan menggunakan asetnya yang besar dan menghindari penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya, sehingga berdampak pada proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa Insider Ownership, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen. Artinya, perusahaan memiliki keuntungan yang lebih besar mampu membayar dividen yang tinggi, tetapi keputusan ini tetap harus mempertimbangkan pandangan manajemen yang memiliki saham. Manajer dengan kepemilikan saham akan lebih memilih untuk mengalokasikan kembali laba untuk mendukung strategi pertumbuhan jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan kecil dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih giat dalam membayar dividen untuk menarik investor dan meningkatkan kepercayaan pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information , Dividend Policy , and " The Bird in the Hand " Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
<http://www.jstor.or>
- Spence, Michael (1973), "Job Market Signaling", *Quartely Journal of Economics*, 87, 296-332.
- Spence, Michael (1973) "Competitive and Optimal Responses to Signals: an Analysis of Efficiency and Distribution", *Journal of Economic Theory*, 7, 296-332.
- Mulyawan, setia. (2015). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). CV Pustaka Setia.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10, 47-58.
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto. A. A. (2014). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi 11- buku 1 (Essential of financial management)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Afza, T., & Mirza, H. H. (2010). Ownership Structure and Cash Flows as Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan. <http://ssrn.com/abstract=2019549>
- Arshad, Z., & Amjad, M. (2013). Ownership structure and dividend policy. <https://www.researchgate.net/publication/342550111>
- Debi Monika, P., & Sudjarni, K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>
- Dhillon, U. S. (n.d.). *Corporate Ownership, Dividend Policy, and Capital Structure Under Asymmetric Information*.

- Farinha, J., & López De Foronda, Ó. (2005). The Relation between Dividends and Insider Ownership in Different Legal Systems: International Evidence. <http://www.fep.up.pt/investigacao/cete/papers/index.html>
- Florencia, & Jenni. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 9(1), 1-13. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto>
- Hesniati, & Hendra, Y. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Perusahaan BEI. *Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(1), 20-32.
- Holder, M., (1990). The Effect of Insider Ownership on Dividend Policy: Empirical evidence.
- Holder, M., (1998). Dividend Policy Determinants: An Investigation of the Influences of Stakeholder Theory. *Financial Management*, 27, 73-82.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. (1992). Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27(2), 247. <https://doi.org/10.2307/2331370>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Kanwal, M., & Hameed, S. (2017). The Relationship between Dividend Payout And Firm Financial Performance. *Research in Business and Management*, 4(1), 5. <https://doi.org/10.5296/rbm.v4i1.10784>
- Kouki, M., & Guizani, M. (2009). Ownership Structure and Dividend Policy Evidence from the Tunisian Stock Market. *European Journal of Scientific Research (Vol. 25)*. <http://www.eurojournals.com/ejsr.htm>
- Larasati, Y., & Dan Nuraya, A. S. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 4(2), 56-65.
- Mangasih, Grevia Violetta Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership, Collateralizable Assets, dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Ilmu Manajemen*, 5, 1-8.
- Nisa, U., & Akuntansi, J. (2019). Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 7(3). <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Novelma, S., & Hamka Kampus Air Tawar Padang, J. (2009). Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). www.idx.co.id.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35-42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Hanafi, D. M. M. (2004). *Manajemen Keuangan (1st ed.)*. BPFY-Yogyakarta.
- Yesi, S., Oktaviana, B., Ali, H., & Priyati, R. Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 2(1). <https://doi.org/10.38035/jim.v2i1>

Harjito, A., & Martono. (2014). Manajemen Keuangan (2nd ed.). Ekonisia.

Sari, Ni komang ayu purnama, & Budiasih, I. Gusti ayu nyoman. (2016). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen. E-Jurnal Akuntansi, 15(3), 2439– 2466.