

# **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, RETURN ON EQUITY DAN LEVERAGE TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2018)**

**Ghassani Malda Dien Hawa, Endang Tri Widyarti<sup>1</sup>**

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## **ABSTRACT**

*This research aims to examine the effect of ownership structure, return on equity and leverage on dividend payout ratio. The ownership structure is divided to foreign ownership and government ownership as independence variables, while dividend payout ratio as dependent variable. Return on equity and leverage as independence variables, while dividend payout ratio as dependent variable.*

*This research used secondary data with population consists of 234 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2018. The purposive sampling method used was used in selecting the research sample and 34 manufacturing companies that consistently distributed dividends during the research period. Multiple linear regression technique are chosen for this research statistic analysis. This research has fulfilled the classical assumption test requirements and used the t test to determine the significance of the influence of the variable ownership structure, return on equity and leverage on the dividend payout ratio.*

*The result of this research shows that return on equity has a positive significant effect on the dividend payout ratio. Meanwhile, foreign ownership and government ownership, have no significant effect on the dividend payout ratio. Leverage has a negative significant effect on the dividend payout ratio.*

*Keywords: dividend payout ratio, ownership, government ownership, return on equity and leverage*

## **PENDAHULUAN**

Belakangan ini, investasi di pasar modal semakin diminati oleh banyak kalangan masyarakat Indonesia. Hal ini didukung oleh peran Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyelenggarakan kampanye “Yuk Nabung Saham” dan kampanye “Investasi Aja Dulu” yang diselenggarakan oleh Asosiasi Pelaku Reksa Dana Indonesia (APRDI) yang berkolaborasi dengan salah satu *marketplace* Indonesia (Hogan, 2018). Kampanye ini bertujuan untuk mengedukasi calon investor serta mengajak dan mengubah kebiasaan masyarakat Indonesia dari sekedar menabung menjadi berinvestasi. Soetiono (2016) dalam bukunya mengatakan bahwa instrumen keuangan yang terdapat di pasar modal pun tersedia beberapa jenis, salah satunya yaitu saham. Struktur kepemilikan yang ideal merupakan salah satu mekanisme penting dalam tata kelola internal perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur kepemilikan menentukan bagaimana perusahaan dikontrol atau dikendalikan dalam proses mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai yang dimiliki pemegang saham. Penelitian ini membagi struktur kepemilikan menjadi 2 jenis, yaitu kepemilikan

---

<sup>1</sup> Corresponding author

saham asing (*foreign ownership*) dan kepemilikan saham pemerintah (*government ownership*). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on equity* (ROE). Sedangkan rasio hutang perusahaan diukur dengan *leverage*.

Penelitian terdahulu menunjukkan keberagaman hasil mengenai faktor-faktor yang memengaruhi besarnya *dividend payout ratio*, khususnya struktur kepemilikan saham, ROE dan *leverage*. Adanya hasil yang beragam tersebut menimbulkan kesenjangan temuan atau sering disebut dengan istilah *research gap*, yang dirangkum dalam Tabel 1.2 berikut ini :

**Tabel 1.2**  
**Research Gap**

Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil Penelitian	Peneliti
<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Foreign Ownership</i>	Positif Signifikan	Bokpin (2011), Warrad et al. (2012), Setiawan et al. (2016),
		Negatif Signifikan	Al Najjar dan Kilincarslan (2016)
		Tidak Berpengaruh	Lam et al. (2012), Shukla (2014)
	<i>Government Ownership</i>	Positif Signifikan	Warrad et al. (2012), Setiawan et al. (2016), Xuan Ahn et al. (2019)
		Negatif Signifikan	Al Najjar dan Kilincarslan (2016)
		Tidak Berpengaruh	Lam et al (2012)
	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Positif Signifikan	Olubukunola Ranti (2013), Bushra & Mirza (2015), Xuan Anh et al. (2019), Shukla (2014)
		Tidak Berpengaruh	Lioew (2014), Rahayuningtyas et al. (2014) Benjamin et al. (2015), Sakr et al. (2016)
	<i>Leverage</i>	Positif Signifikan	Fajriyah dan Chabachib (2010)
		Negatif Signifikan	Vo & Nguyen (2014), Benjamin (2015), Mertayani et al. (2015),

			Zulkifli (2015)
		Tidak Berpengaruh	Sakr et al. (2016), Shukla (2014), Bushra & Mirza (2015)

Sumber : rangkuman penelitian terdahulu (2020)

Berdasarkan *research gap* diatas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham di Indonesia. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian. hal ini dikarenakan sektor manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbanyak dari industri lain yang ada di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, sektor manufaktur mempunyai aktivitas perdagangan yang besar sehingga diperkirakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dinamika perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, serta memiliki jangkauan luas di kalangan konsumen sehingga menjadi sektor penggerak perdagangan utama.

### Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah adanya kesenjangan penelitian atau *research gap* yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Maka dari itu, perlu diadakan penelitian tentang pengaruh *foreign ownership*, *government ownership*, *return on equity* dan *leverage* terhadap *dividend payout ratio* dengan merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *foreign ownership* terhadap *dividend payout ratio*?
2. Bagaimana pengaruh *government ownership* terhadap *dividend payout ratio*?
3. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *dividend payout ratio*?

### KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### *Dividend Payout Ratio*

*Dividend payout ratio* adalah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, dimana dividen kas tahunan dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar dibagi dengan laba per lembar (Sartono, 2008). Van Horne dan Wachowicz (2013) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham secara tunai. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula *dividend payout ratio* Robert Ang (1997). *dividend payout ratio* (DPR) dalam penelitian ini diambil berdasarkan data laporan keuangan tahunan selama periode 2015 – 2018 yang terdaftar di *Bloomberg*. Rumus DPR dapat dituliskan sebagai berikut :

$$DPR = (Dividend\ per\ share / Earning\ per\ share) \times 100\%$$

#### *Foreign Ownership*

*Foreign ownership* atau perusahaan yang dikendalikan dan diawasi oleh asing merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing baik lembaga maupun perorangan (Shukla, 2014).

#### *Government Ownership*

*Government ownership* atau perusahaan yang dikendalikan dan diawasi pemerintah merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki pemerintah (Lam, 2012).

### ***Return On Equity***

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *earning power* pada investasi nilai buku pemegang saham (Horne dan Jr, 2005). ROE membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham di perusahaan (Horne dan Jr, 2005).

$$ROE = \text{Earning After Tax} / \text{Total Equity} \times 100\%$$

### ***Leverage***

*Leverage* merupakan rasio untuk menunjukkan sejauh mana pembiayaan utang dapat digunakan secara relatif untuk pembiayaan ekuitas (Horne dan Jr, 2005). *Leverage* membandingkan total hutang dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham di perusahaan (Horne dan Jr, 2005).

$$\text{Leverage} = (\text{Total Debt} / \text{Total Equity}) \times 100\%$$

## **Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen**

### ***Pengaruh Foreign Ownership terhadap Dividend Payout Ratio***

Kepemilikan saham oleh pihak asing merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh perorangan atau badan hukum yang berstatus luar negeri atau yang bukan berasal dari Indonesia. Perusahaan yang dikelola dan dikendalikan oleh pihak asing memiliki mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dan dapat menyeleraskan kepentingannya dengan pemegang saham minoritas, sehingga dapat membagikan dividen yang lebih tinggi.

Berdasarkan teori agensi, adanya pertentangan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer dapat menimbulkan kinerja perusahaan menurun. Namun, apabila hubungan antara pemegang saham dengan manajer tidak terjadi masalah dan dapat dikendalikan, maka kinerja perusahaan dapat menjadi lebih baik. Model agensi memperkirakan bahwa perusahaan akan cenderung membagikan dividen lebih banyak dengan adanya pemantauan oleh pemegang saham asing.

Penelitian Bokpin (2011) dan Warrad et al. (2012) menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan pemilik asing melakukan pemantauan kepada manajer dan lebih memilih untuk menggunakan labanya sebagai dividen daripada diinvestasikan kembali. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa

**Hipotesis 1** : *Foreign ownership* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

### ***Pengaruh Government Ownership terhadap Dividend Payout Ratio***

Kepemilikan saham pemerintah merupakan jumlah saham yang dimiliki dan dikelola oleh pihak pemerintah. Perusahaan yang sahamnya sebagian besar dimiliki pemerintah, memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan yang sebagian besar sahamnya dikelola oleh keluarga. Berdasarkan teori agensi, adanya pertentangan antara pemegang saham dengan manajer akan menimbulkan kinerja perusahaan yang buruk. Pemerintah akan berupaya untuk meyakinkan masyarakat bahwa perusahaan yang dikelolanya berjalan dengan baik dan memiliki arus kas yang stabil. Oleh karena itu, untuk mencegah adanya asimetris informasi, perusahaan yang dikelola pemerintah enggan untuk melakukan pemotongan dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Gugler (2003) dalam Warrad et al. (2012) menemukan bahwa perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah atau negara akan

membagikan dividen dalam jumlah besar. Hal ini dikarenakan warga negara adalah pemilik utama dari saham tersebut, sedangkan pemerintah atau pihak terpilih hanya sebagai perwakilan dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa

**Hipotesis 2 :** *Government ownership* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Dividend Payout Ratio***

*Signaling theory* menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen (Tariq, 2015). Profitabilitas dapat dijadikan sebagai faktor penting yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menghasilkan laba besar, maka akan berpotensi membayarkan dividen dalam jumlah yang besar pula. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula kesempatan untuk membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Al –Malkawi (2007) dalam Ranti (2017), Al –Najjar et al. (2009) serta Bushra dan Mirza (2015) menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara profitabilitas dengan kebijakan pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan membayar dividen dalam jumlah yang tinggi pula dan akan mampu mempertahankan labanya. Peningkatan keuntungan perusahaan yang ditandai dengan tingginya *return on equity* dapat meningkatkan peluang pembayaran dividen. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa

**Hipotesis 3 :** *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio***

Horne dan Wachowicz (2005) dalam bukunya menjelaskan bahwa *leverage* merupakan rasio untuk menunjukkan sejauh mana pembiayaan utang dapat digunakan secara relatif untuk pembiayaan ekuitas. *Trade-Off Theory* merupakan teori yang membahas mengenai menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal (Gardner and Trzcinka, 1992). Berdasarkan *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dengan menambah utang yang tidak diikuti dengan manfaat lebih besar akan menyebabkan penurunan kemakmuran pemegang saham atau menurunnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

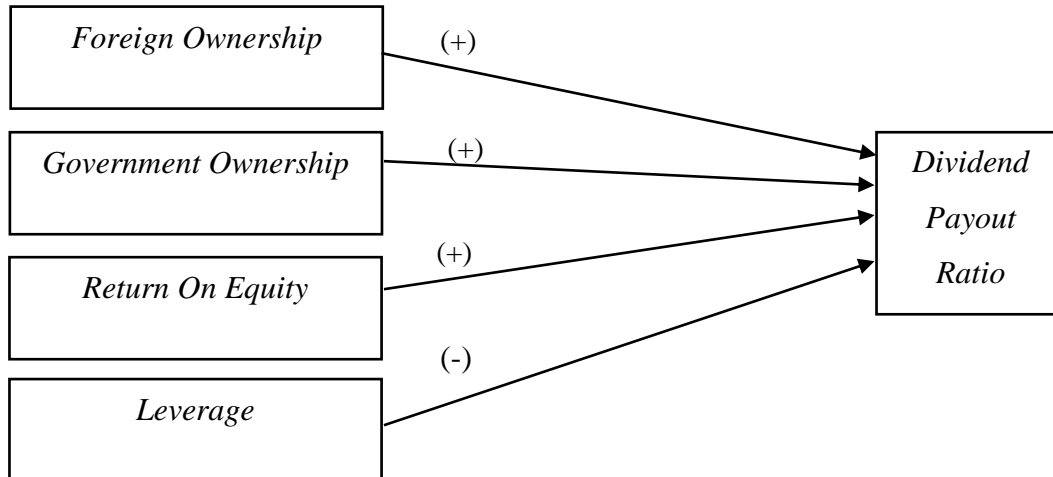
Penelitian Jensen et al. (1992) dalam Handayani (2008) menemukan bahwa terdapat mekanisme substitusi antara hutang dengan dividen, dimana ketika penggunaan utang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen. Hal ini dikarenakan sebagian keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Sebaliknya ketika tingkat penggunaan utang rendah akan menimbulkan dividen yang dialokasikan oleh perusahaan akan tinggi pula, sehingga dapat menyejahterahkan pemegang saham. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa

**Hipotesis 4 :** *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

## **Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran Teoritis**

**Pengaruh *Foreign Ownership*, *Government Ownership*, *Return on Equity* dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio***



Sumber: Al – Najjar (2009), Bokpin (2011), Warrad et al (2012), Ranti (2013), Nguyen et al. (2014), Bushra et al. (2015), Sakr et al. (2016), Setiawan et al. (2016).

## METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel, yaitu: variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *foreign ownership* (FO), *government ownership* (GO), *return on equity* (ROE), dan *leverage* (LEV). Selanjutnya variabel dependen yang digunakan adalah *dividend payout ratio* (DPR).

Populasi yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018. Dari populasi tersebut maka di dapat sampel yang digunakan penelitian ini sebanyak 34 perusahaan selama 4 tahun (136 data) dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari website BEI dan *Bloomberg*. Sedangkan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik sebagai syarat analisis regresi.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2018. Berdasarkan kriteria sampel didapatkan 31 perusahaan yang memenuhi syarat dan dapat dijadikan sampel penelitian. Sehingga dengan menggunakan akumulasi data selama empat tahun akan didapatkan sebanyak 136 data observasi.

### Analisis Data

#### Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif menjelaskan karakteristik variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	136	4,67	97,69	38,4323	21,10319
FO	136	0,00	99,00	31,8189	29,03960
GO	136	0,00	65,05	6,0978	17,62620
ROE	136	0,02	40,76	13,5895	7,58798
LEV	136	0,24	186,06	61,5037	50,47065
Valid N (listwise)	136				

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.2 hasil analisis deskriptif menunjukkan sampel (N) berjumlah 124 data observasi. Kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai standar deviasi sebesar 21,07% dengan rata-rata 37,54%. Hal ini berarti nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengidentifikasi bahwa hasil cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimum DPR sebesar 4,67%, yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham rendah. Perusahaan yang memiliki nilai tersebut adalah PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. Sedangkan nilai maksimum pada DPR dimiliki oleh PT Golden Energy Mi Tbk.

Variabel *foreign ownership* memiliki nilai standar deviasi sebesar 29,03% dengan rata-rata 31,81%. Hal ini berarti nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengidentifikasi bahwa hasil cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Variabel ini memiliki nilai minimum 0% dan nilai maksimum 99%. Perusahaan yang memiliki nilai minimum 0% *foreign ownership* adalah PT Lionmesh Prima Tbk, PT Sawit Sumbermas Tbk, PT Sri Rejeki Isman Tbk dan PT Industri Jamu Tbk. Sedangkan nilai maksimum pada *foreign ownership* dimiliki oleh PT Golden Energy Tbk.

Variabel *government ownership* memiliki nilai standar deviasi sebesar 17,62% dengan rata-rata 6,09%. Hal ini berarti nilai mean lebih kecil dari pada standar deviasi, sehingga mengidentifikasi bahwa hasil kurang baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Variabel ini memiliki nilai minimum 0% dan nilai maksimum 65,05%. Perusahaan yang terdapat kepemilikan saham pemerintah yaitu PT Wijaya Karya Tbk, PT Semen Indonesia Tbk, PT Bukit Asam Tbk dan PT Delta Jakarta Tbk.

Variabel *Return on equity* (ROE) memiliki nilai standar deviasi sebesar 7,58% dengan rata-rata 13,58%. Hal ini berarti nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengidentifikasi bahwa hasil cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimum ROE sebesar

0.02%, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri kecil. Perusahaan yang memiliki nilai tersebut adalah PT Sumi Indo Kabel. Sedangkan nilai maksimum pada ROE dimiliki oleh PT Golden Energy Mines Tbk.

Variabel *Leverage* memiliki nilai standar deviasi sebesar 50,47% dengan rata-rata 61.50%. Hal ini berarti nilai mean lebih besar dari pada standar deviasi, sehingga mengidentifikasi bahwa hasil cukup baik. Hal tersebut dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Nilai minimum *leverage* sebesar 0,24%, yang menunjukkan perusahaan dalam pembiayaan utang rendah yang dapat digunakan secara relatif untuk pembiayaan ekuitas. Perusahaan yang memiliki nilai tersebut adalah PT Sumi Indo Kabel. Sedangkan nilai maksimum pada *leverage* dimiliki oleh PT Sri Rejeki Isman.

### Uji Asumsi Klasik

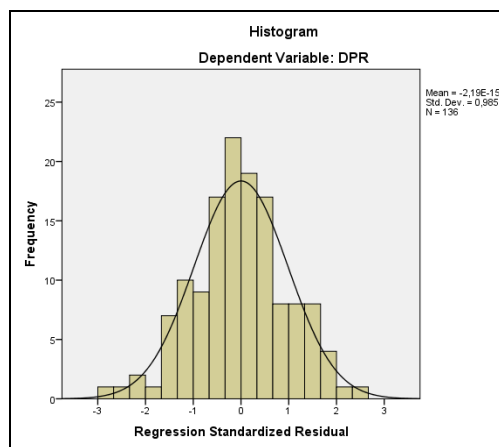
Sebelum melakukan analisis data, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik agar model dapat digunakan sebagai hasil dari penelitian dan prediksi yang baik. Uji asumsi klasik tersebut adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut penjelasan mengenai hasil dari uji-uji tersebut.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel residual pada penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan grafik histogram, *normal p-plot*, dan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Untuk mendapatkan data yang normal, peneliti melakukan transformasi pada variabel dependen. *Dividend Payout Ratio* dilakukan transformasi akar kuadrat atau *square root* (SQRT).

Berikut ini disajikan Gambar 4.3 dan Gambar 4.4 mengenai hasil uji normalitas menggunakan grafik histogram dan *normal p-p plot* pada model regresi yang sudah dilakukan transformasi data.

**Gambar 4.3**  
**Grafik Histogram**  
**Setelah Transformasi Data**

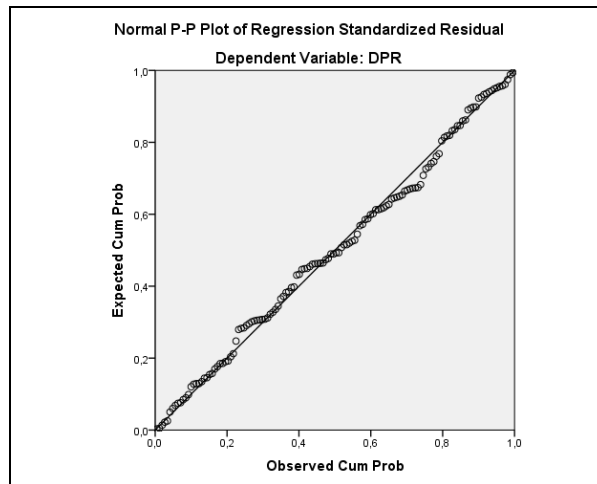


Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

**Gambar 4.4**  
**Normal P-P Plot**



**Setelah Transformasi Data**



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 4.3 grafik histogram menunjukkan bentuk kemencengan (*skewnes*) yang simetris. Sedangkan pada Gambar 4.4 *normal p-p plot* sesuai dengan asumsi normalitas karena distribusi data mengikuti atau sejajar dengan arah garis diagonal. Oleh karena itu maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji normalitas selanjutnya ialah uji *Kolmogorof-Smirnov* (K-S). Berdasarkan hasil uji K-S yang dapat dilihat pada tabel 4.4 menunjukkan *Asymp Sig (2-tailed)* memiliki nilai sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan nilai signifikansi (*Asymp Sig*) 0,200 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas Kolmogorof-Smirnov**  
**Setelah Transformasi Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		136
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,48136056
Most Extreme Differences	Absolute	0,059
	Positive	0,059
	Negative	-0,049
Test Statistic		0,066
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

**Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas berfungsi untuk mengindikasikan adanya korelasi antar variabel dalam sebuah model regresi. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang dapat dilihat pada tabel 4.5 menunjukkan semua variabel memiliki lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10. Dengan demikian maka dapat diambil kesimpulan bahwa pada model tidak terdapat multikolinearitas.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	FO	0,977	1,024	Terbebas dari multikolinearitas
	GO	0,924	1,083	Terbebas dari multikolinearitas
	ROE	0,913	1,095	Terbebas dari multikolinearitas
	LEV	0,970	1,031	Terbebas dari multikolinearitas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

#### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Menurut Ghozali (2013) mengatakan bahwa model regresi yang baik adalah homoskedastisitas, yang dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel independen setelah melakukan pengujian heteroskedastisitas. Tingkat signifikansi diatas 0,05 mengidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas, maka digunakan Uji *Glejser*.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Glejser**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4,788	0,000
	FO	0,765	0,446
	GO	-1,789	0,076
	ROE	0,845	0,399
	LEV	-0,002	0,998

a. Dependent Variable : Abs\_Res

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji Glejser pada tabel 4.6 memperlihatkan bahwa nilai probabilitas hasil uji glejser lebih besar dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual antar periode waktu. Pada penelitian ini menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM) untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi. Berikut ini ditampilkan adanya hasil uji LM yang dapat dilihat pada tabel 4.7.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi Lagrange Multiplier**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	4,770	0,000
	FO	0,762	0,447
	GO	-1,783	0,077
	ROE	0,842	0,401
	LEV	-0,002	0,998
	Unstandardized Residual	-0,144	0,886

a. Dependent Variable : Abs\_Res

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji LM pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa model memiliki nilai signifikansi dari residual sebesar 0,886 yang artinya nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terindikasi adanya autokorelasi.

**Uji Hipotesis**

Hasil uji hipotesis yang terdiri dari tiga bentuk pengujian yaitu uji koefisien determinasi, uji signifikan simultan dan uji signifikansi parameter individual akan dijelaskan pada sub bab ini.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pengujian koefisien determinasi digunakan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel tidak bebas. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menerangkan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Namun, apabila nilai *adjusted R<sup>2</sup>* mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut dibawah ini merupakan hasil dari uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang dapat dilihat pada tabel 4.8.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,530 <sup>a</sup>	0,281	0,259	1,50381
a. Predictors: (Constant), LEV, FO, ROE, GO				
b. Dependent Variable: DPR				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.8 memperlihatkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.259. Hal ini membuktikan bahwa variabel DPR dapat dijelaskan dengan variabel independen FO, GO, ROE dan *Leverage* sebesar 25,9%, sedangkan sisanya sebesar 74,1% dapat dijelaskan dengan faktor lain diluar model regresi.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian signifikansi simultan F digunakan untuk membuktikan apakah semua variabel dalam model regresi mempunyai pengaruh hubungan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut dibawah ini merupakan hasil dari uji signifikansi simultan (Uji F) yang dapat dilihat pada tabel 4.9.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Statistik F Model**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	115,792	4	28,948	12,801	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	296,248	131	2,261		
	Total	412,040	135			
a. Dependent Variable: DPR						
b. Predictors: (Constant), LEV, FO, ROE, GO						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.8 menunjukkan F hitung sebesar 12,801 menunjukkan nilai signifikan 0,000 atau  $\text{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$ . Hal ini membuktikan bahwa model regresi dapat digunakan dalam memprediksi variabel dependen atau dapat dikatakan bahwa variabel independen *Foreign ownership* (FO), *Foreign ownership* (GO), ROE dan *Leverage* secara simultan atau bersamaan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian signifikansi parameter individual (uji statistik t) digunakan untuk membuktikan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengetahui nilai p-value pada hasil uji t. Apabila nilai p-value lebih kecil dari 0,05, maka memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan, jika nilai p-value lebih besar dari 0,05 maka tidak memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini ditampilkan hasil dari uji statistik t yang dapat dilihat pada tabel 4.10.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Statistik t Model**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,805	0,341		17,011	0,000
	FO	0,008	0,005	0,129	1,724	0,087
	GO	0,005	0,008	0,052	0,670	0,504
	ROE	0,063	0,018	0,273	3,517	0,001
	LEV	-0,016	0,003	-0,463	-6,156	0,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020

Tabel 4.8 menyajikan hasil uji statistik t, sehingga dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = 5,805 + 0,008 \text{ FO} + 0,005 \text{ GO} + 0,063 \text{ ROE} - 0,016 \text{ LEV}$$

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil uji statistik t yang telah dilakukan :

1. Hipotesis 1 : *Foreign Ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.10, dapat dilihat bahwa *foreign ownership* memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,087 yang artinya nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak adanya pengaruh antara *foreign ownership* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 ditolak**.

2. Hipotesis 2 : *Government Ownership* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.10, dapat dilihat bahwa *foreign ownership* memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi sebesar 0,504 yang artinya nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak adanya pengaruh antara *government ownership* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 ditolak**.

3. Hipotesis 3 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.10, dapat dilihat bahwa *foreign ownership* memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,063 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 yang artinya nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 diterima**.

4. Hipotesis 4 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.10, dapat dilihat bahwa *foreign ownership* memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,016 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 4 diterima**.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2018 dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, ditemukan bahwa *foreign ownership* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sahamnya terdapat kepemilikan asing tidak mempengaruhi besarnya pembagian dividen.
2. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *government ownership* terhadap *dividend payout ratio*, ditemukan bahwa *government ownership* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pemerintah tidak mempengaruhi besarnya pembagian dividen

3. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*, ditemukan bahwa *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan naik turunnya *return on equity* mempengaruhi besar kecilnya kebijakan pembayaran dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada para pemegang.
4. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada variabel *leverage* terhadap *dividend payout ratio*, ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka perusahaan akan cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil kepada para pemegang saham.

## REFERENSI

- Al-Najjar, B., dan Kilincarslan, E. (2016). *The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence from Turkey*. *Corporate Governance (Bingley)*, 16 (1), 135–161.
- Al-Qahtani, T. H., dan Ajina, A. (2017). *The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy the Evidence from Saudi Arabia*. *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking*, 6 (1), 2187–2202.
- Benjamin, S. J. (2015). *Corporate Governance and Dividends Payout: Are they Substitutes or Complementary?*. *Journal of Asia Business Studies*, 9 (2), 177–194.
- Bokpin, G. A. (2011). *Ownership Structure, Corporate Governance and Dividend Performance on the Ghana Stock Exchange*. *Journal of Applied Accounting Research*, 12 (1), 61–73.
- Bushra, A., dan Mirza, N. (2015). *The Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan*. *International Research Journal of Finance and Economics*, 20 (2), 77–78.
- Chen, L.-J., dan Chen, S.-Y. (2011). *How the Pecking Order Theory Explain Capital Structure*. *Journal of International Management Studies*, 6 (2), 1–9.
- Fitriati, I. R., Chabachib, M., dan Harjum, M. (2015). *Analysis of Effect of Return on Equity, Firm Size, Current Ratio and Institutional Ownership Toward Dividend Payout Ratio with Debt to Equity Ratio as An Intervening Variable*. 174–190.
- Horne, J. C. Van, dan John M. Wachowicz, J. (2005). *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. In *Nursing Standard* (Vol. 16).
- Lam, K. C. K., Sami, H., dan Zhou, H. (2012). *The Role of Cross-Listing, Foreign Ownership and State Ownership in Dividend Policy in An Emerging Msarket*. *China Journal of Accounting Research*, 5 (3), 199–216.
- Mertayani, S., Darmawan, A. S., dan Werastuti, S. (2015). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2013). *E-Journal S1 Ak Univeritas Pendidikan Ganesha*, 3 (1).
- Ningrum, K. I. W. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening, 53 (9), 1689–1699.
- Soetiono, Kusumaningtuti S. (2016). Pasar Modal. *Otoritas Jasa Keuangan*, 53 (9), 1689-1699.
- Ranti, U. O. (2017). *Determinants of dividend policy: A study of selected listed firms in National Stock Exchange*. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15 (4), 101–116.
- Setiawan, D., Bandi, B., Kee Phua, L., dan Trinugroho, I. (2016). *Ownership structure and*

- dividend policy in Indonesia*. *Journal of Asia Business Studies*, 10 (3), 230–252.
- Shukla, H. (2014). *Ownership Structure and Dividend Policy: Indian Evidence*. 5–8.
- Vo, D. H., dan Nguyen, V. T.-Y. (2014). *Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms*. *International Journal of Economics and Finance*, 6 (5).
- Warrad, L., Abed, S., Khriasat, O., dan Al-Sheikh, I. (2012). *The Effect of Ownership Structure on Dividend Payout Policy: Evidence from Jordanian Context*. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (2), 187–195.
- Xuan Anh, dan Tuan, Q. (2019). *The Relationship between Ownership Structure and Dividend Policy: An Application in Vietnam Stock Exchange*. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8 (2), 131–146.
- Zulkafli, A. H., dan Hamzah, A. H. (2016). *Corporate contestability and corporate expropriation. Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 6 (4), 403–409.
- Zulkifli, Z., Endri, E., dan Kurniasih, A. (2017). *Determinan Internal Dividend Payout Ratio Perusahaan Farmasi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21 (2), 238–252.