

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN  
KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**MARIA CLAUDIA KARINA**

**NIM 12030110141147**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2014**

**PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Maria Claudia Karina  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141147  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR  
KEPEMILIKAN DAN KINERJA  
PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**  
  
Dosen Pembimbing : Dr. Darsono, SE., MBA., Akt.

Semarang, 15 Mei 2014  
Dosen Pembimbing

Dr. Darsono, SE., MBA., Akt.  
NIP. 19620813 199001 1001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Maria Claudia Karina  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141147  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR  
KEPEMILIKAN DAN KINERJA  
PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**  
Dosen Pembimbing : Dr. Darsono, SE., MBA., Akt.

**Telah dinyatakan lulus ujian pada Senin, 26 Mei 2014**

Tim Penguji

1. Dr. Darsono, S.E., MBA., Akt. (.....)
  
2. Drs. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt (.....)
  
3. Wahyu Meiranto, S.E., M.Si., Akt. (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Maria Claudia Karina menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden**, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Mei 2014

Yang membuat pernyataan,

(Maria Claudia Karina)

NIM : 12030110141147

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to examine the effect of ownership structure and corporate performance on dividend policy. Ownership structure used in this study is managerial ownership, while the performance of companies include free cash flow, growth in assets, profitability, and leverage as an independent variable, firm size as a control variable, and dividends per share as the dependent variable.*

*The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2012. The data that was used in this research was secondary data and selected by using purposive sampling method. Analysis model using multiple linear regression analysis. The sample used in this study were 152 companies.*

*The analysis showed that profitability is positive and significant effect on dividend policy, while managerial ownership, free cash flow, asset growth, and leverage does not significantly affect to dividend policy.*

**Keywords:** *dividend policy, managerial ownership, free cash flow, growth in assets, profitability, leverage, and firm size.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, sedangkan kinerja perusahaan meliputi arus kas bebas, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan hutang perusahaan sebagai variabel independen, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, dan *Dividen Per Share* sebagai variabel dependen.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Model analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 152 perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial, arus kas bebas, pertumbuhan aset, dan hutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci** : kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, arus kas bebas, pertumbuhan aset, profitabilitas, hutang, dan ukuran perusahaan.

## MOTO DAN PERSEMBAHAN

*Jangan sia-siakan kesempatan yang telah Tuhan beri, gunakanlah dirimu untuk menjadi berkat dan kasih bagi sesama. Lakukanlah yang terbaik dan serahkan semua itu kepadaNya, karna Dia akan memberikan kepadamu yang terbaik dan disaat yang tepat.*

*Skripsi ini saya persembahkan untuk :*

Kedua orang tua yang selalu menyanyangi dan mendukungku

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yesus yang telah melimpahkan rahmat dan kasihNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen” sebagai syarat menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, yaitu kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si,Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. Darsono, S.E., M.B., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, nasihat, masukan, dan saran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan lancar.
3. Zulaikha S.E., M.Si., Akt selaku dosen wali.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, terutama Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
5. Keluarga tercinta, terutama Mama dan Bapak yang telah memberikan doa, dukungan, semangat, dan motivasi kepada penulis. Kedua saudaraku Mas Fery dan Adikku Sisca yang telah memberikan doa, semangat, dan dukungan kepada penulis.

6. Vincensius Palma Ragajiwandana HP, yang telah memberikan doa, dukungan, waktu dan kasih sayangnya dalam mendampingi penulis menyelesaikan skripsi.
7. Sahabat tercinta Ersya, Ayi, Elmia, Caca yang telah memberikan doa, semangat, kasih sayang, dan dukungan kepada penulis.
8. Teman-teman tercinta Riana, Mala, Bunga, Mayang, Dias, Margi, dan Christa yang telah memberikan doa, dukungan, semangat, dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman kelas C Akuntansi yang telah memberiksn doa dan dukungan kepada penulis.
10. Teman-teman KKN Desa Sirahan Kecamatan Salam, Magelang: Amos, Anissa, Aji, Ardian, Via, Dani, April, Bang Lubis, dan Anggra yang memberikan dukungan dan doa kepada penulis.
11. Semua teman-teman Akuntansi 2010 dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, saran dan kritik sangat diharapkan agar penulis dapat lebih baik lagi.

Semarang, Mei 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penulisan .....	8
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	10
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	10
2.1.1 Teori Keagenan .....	10
2.1.2 Kebijakan Dividen .....	12
2.1.3 Struktur Kepemilikan .....	14
2.1.4 Arus Kas Bebas .....	16
2.1.5 Pertumbuhan Aset Perusahaan .....	16
2.1.6 Profitabilitas .....	17
2.1.7 Hutang .....	19
2.2 Penelitian terdahulu.....	20
2.3 Kerangka Pemikiran .....	23
2.4 Hipotesis.....	26

BAB III METODE PENELITIAN .....	31
3.1 Variabel Penelitian .....	31
3.1.1 Variabel Dependen .....	31
3.1.2 Variabel Independen .....	31
3.1.3 Variabel Kontrol .....	33
3.2 Populasi dan Sampel .....	34
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	34
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	35
3.5 Metode Analisis Data .....	35
3.5.1 Statistik Deskriptif .....	35
3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	35
3.5.2.1 Uji Normalitas .....	35
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas .....	36
3.5.2.3 Uji Autokorelasi .....	36
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	37
3.5.3 Uji Hipotesis .....	38
3.5.3.1 Analisis regresi Linier Berganda .....	38
3.5.3.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	39
3.5.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	39
3.5.3.4 Uji Parameter Individual (Uji t) .....	39
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....	41
4.1 Deskripsi Sampel Perusahaan .....	41
4.2 Analisis Data .....	42
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	42
4.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	45
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	45
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas .....	46
4.2.2.3 Uji Autokorelasi .....	47
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	48
4.2.3 Uji Hipotesis .....	49
4.2.3.1 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	52

4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan(Uji F) .....	52
4.3 Intepretasi Hasil.....	53
4.4.1 Kepemilikan Manajerial.....	53
4.4.2 Arus Kas Bebas .....	54
4.4.3 Pertumbuhan Aset Perusahaan .....	55
4.4.4 Profitabilitas .....	56
4.4.4 Hutang .....	57
BAB V PENUTUP.....	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Keterbatasan .....	58
5.3 Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA .....	60
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	62

**DAFTAR TABEL**

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.2 Statistik Deskripsi .....	42
Tabel 4.3 Distribusi Kepemilikan Manajerial.....	45
Tabel 4.4 Uji Normalitas .....	46
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas .....	47
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi .....	47
Tabel 4.7 Uji Glejser .....	48
Tabel 4.8 Uji t .....	49
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	52
Tabel 4.10 Uji F .....	53

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian .....	25

**DAFTAR LAMPIRAN**

	Halaman
<b>Lampiran A</b> Data Nama Perusahaan .....	62
<b>Lampiran B</b> Data Hasil Pengolahan SPSS .....	66

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar lebih efektif dan efisien sehingga mampu mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang dapat menarik dana dari masyarakat.

Tujuan utama investor menanamkan modalnya ke perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian investasi. Pengembalian investasi dapat berupa *capital gain* atau dividen. *Capital gain* merupakan hasil yang diperoleh dari kepemilikan saham atas perusahaan yang diperoleh ketika harga jual lebih tinggi dibandingkan harga belinya. Sedangkan, dividen diperoleh melalui keuntungan yang dihasilkan oleh operasi perusahaan.

Wewenang dalam mengendalikan kebijakan deviden perusahaan merupakan salah satu wewenang dewan direksi. Berdasarkan informasi dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, bahwa sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia dan Anggaran Dasar Perseroan, pembagian dividen diputuskan oleh para pemegang saham Perseroan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tahunan. Permasalahan dividen akan dibayarkan atau tidak, bagaimana sifat dan jumlah dividen merupakan ketentuan dari hasil RUPS,

sehingga keputusan tentang pembagian dividen merupakan masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan.

Perusahaan memiliki kebijakan dividen yang berbeda dengan perusahaan lainnya. Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada suatu periode waktu tertentu akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk melakukan kegiatan investasi pada masa depan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor tertentu dalam menetapkan kebijakan dividen. Penetapan dividen ini sangat penting karena berpengaruh terhadap kesejahteraan para pemegang saham serta dapat mempengaruhi suatu nilai dan harga saham perusahaan.

Keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen menimbulkan permasalahan dengan para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan atas penggunaan laba yang dihasilkan perusahaan. Di sisi perusahaan, laba yang diperoleh diharapkan dapat ditahan guna melakukan keputusan investasi di masa mendatang. Disisi lain investor menilai keputusan perusahaan melakukan investasi yang tidak memberikan keuntungan atau munculnya kekhawatiran bagi para pemegang saham atas penggunaan laba yang hanya memberikan manfaat bagi manajernya saja. Pemegang saham memberikan kepercayaannya kepada manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan bagi pemegang saham. Oleh sebab itu, kewenangan yang dimiliki oleh manajer harus dilaksanakan dengan tidak hanya memperhatikan kepentingannya sendiri, namun perlu

mempertimbangkan kepentingan bagi para pemegang saham. Konflik yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan ini disebut dengan konflik keagenan.

Munculnya konflik keagenan menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya untuk melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer. Biaya pengawasan ini disebut dengan biaya agensi. Untuk mengurangi biaya agensi para pemegang saham meningkatkan kepemilikan manajerial untuk memiliki saham atas perusahaan. Dengan demikian, para pemegang saham berharap adanya kesetaraan kepentingan dengan manajer perusahaan. Keterlibatan manajer atas kepemilikan saham perusahaan akan berdampak pada tindakan yang akan dilakukan manajer. Segala tindakan tersebut diharapkan dapat dilakukan dengan hati-hati. biaya agensi juga dapat dikurangi melalui kepemilikan institusional dan kepemilikan individu.

Struktur kepemilikan dapat berupa kepemilikan individu, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Penelitian yang dilakukan oleh Afza (2010) menyatakan bahwa struktur kepemilikan yaitu kepemilikan individu dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen. Hal ini menjelaskan bahwa struktur kepemilikan atas saham perusahaan memberikan pilihan keputusan yang lain untuk melakukan kegiatan perusahaan di masa sekarang dan masa depan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mensejahterahkan para pemegang saham. Dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham diperoleh melalui hasil kinerja perusahaan

pada periode tertentu. Kinerja perusahaan merupakan hasil pencapaian yang efisien dan efektif yang dilakukan oleh manajemen perusahaan secara terus-menerus. Salah satu cara untuk menilai kinerja suatu perusahaan yaitu dari sisi keuangan. Kinerja perusahaan yang baik akan memiliki keuangan yang baik. Analisis kinerja perusahaan penting dilakukan karena dapat mempengaruhi keputusan manajemen. Manajemen harus memperhatikan kondisi keuangan perusahaan dalam kegiatan bisnisnya. Oleh sebab itu, dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan perlu memperhatikan kinerja perusahaannya sebelum memberikan dividen kepada pemegang saham.

Aliran kas bebas menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan. Jensen (1986) mendefinisikan aliran kas bebas sebagai kas yang tersisa setelah seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* positif dilakukan. Aliran kas bebas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik daripada perusahaan yang lain karena kemampuannya dalam memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang tidak dimiliki perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki aliran kas bebas positif akan lebih dapat bertahan dalam situasi buruk. Sedangkan aliran kas bebas yang negatif akan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan dana eksternal melalui hutang. Aliran kas bebas ini menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukan hanya strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ada berbagai kondisi yang dapat mempengaruhi nilai aliran kas bebas suatu perusahaan, yaitu berupa ukuran dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian

yang dilakukan Arshad *et al* (2013), ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap pembayaran dividen, dimana perusahaan yang besar akan cenderung menggunakan kas yang berlebih untuk melakukan pembayaran dividen. Sedangkan, pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari pertumbuhan aset perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan mengalami peningkatan usahanya sebagai dampak dari kegiatan investasi yang telah dilakukan. Penelitian sebelumnya telah dilakukan Masdupi (2012), pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividennya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan menunjukkan adanya kemungkinan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Namun, penelitian yang dilakukan Thanatawee (2013) memiliki hasil yang berbeda yaitu pertumbuhan aset perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Dalam membayar dividen kepada pemegang saham, perusahaan menggunakan laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Perusahaan yang memperoleh profitabilitas tinggi akan berdampak pada besaran pembayaran dividen. Perusahaan yang tidak mampu memperoleh profitabilitas yang positif akan menggunakan hutang untuk membiayai operasinya. Namun, jika perusahaan menggunakan hutang yang terlalu besar akan berdampak pada *financial distress* dan kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan cenderung menghindari hutang yang tinggi dengan mengalokasikan laba ditahan untuk digunakan kegiatan operasi perusahaan dan investasi di masa depan. Menurut John and Muthusammy (2010), hutang akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hutang yang

digunakan perusahaan, akan mengurangi pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang dilakukan oleh Afza (2010). Adapun pengembangan penelitian ini yaitu dengan menambahkan variabel penelitian arus kas bebas dan pertumbuhan aset perusahaan sebagai indikator dari kinerja perusahaan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Permasalahan utama dalam penelitian ini adalah penentuan kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen suatu perusahaan berbeda dengan perusahaan lainnya. Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen perusahaan akan berpengaruh terhadap pemegang saham karena dividen yang dibagikan oleh manajemen merupakan bentuk kesejahteraan bagi pemegang saham. Oleh sebab itu, manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen akan dipengaruhi oleh kondisi-kondisi tertentu.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat *research gap* yaitu perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Thanatawee (2013) dan Ardestani *et al* (2013) yang meneliti hutang terhadap kebijakan dividen. Menurut Thanatawee (2013), hutang memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi akan cenderung memberikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham, namun peneliti merasa ragu pemberian dividen tersebut melalui hutang atau tidak. Sedangkan menurut Ardestani *et al* (2013), hutang memiliki pengaruh negatif

terhadap kebijakan dividen, karena ketika hutang tinggi maka manajer cenderung memberikan dividen yang rendah.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Afza (2010) dan Stouraitis (2004) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kepemimpinan manajerial terhadap kebijakan dividen. Menurut Afza (2010), kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Stouraitis (2004), kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

*Research gap* tersebut muncul karena perbedaan penggunaan proksi dalam mengukur variabel, perumusan logika hipotesis serta perbedaan sampel penelitian. Berdasarkan *research gap* tersebut maka dilakukan penelitian untuk mengetahui adanya pengaruh antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: “Apakah struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden?”.

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan penelitian**

Berdasarkan uraian rumusan masalah, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji pengaruh kinerja perusahaan ( arus kas bebas, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan hutang) terhadap kebijakan dividen.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi berupa:

1. Pengembangan bagi perusahaan dalam perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan pembayaran dividen kepada pemegang saham perusahaan.
2. Informasi dividen dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan di pasar modal.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan skripsi ini terdiri dari 5 bagian yang akan diuraikan secara ringkas berikut ini:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

#### **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Bab ini mengkaji landasan teori dan penelitian terdahulu, menggambarkan kerangka pemikiran dan memaparkan hipotesis.

#### **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ini akan dibahas variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

#### **BAB IV HASIL DAN ANALISIS**

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil statistik.

## **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini akan dibahas mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang dilakukan.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

Dalam bab ini akan dibahas mengenai: (i) teori keagenan yang menjadi landasan teori penelitian ini dan konsep-konsep mengenai kebijakan dividen (ii) uraian mengenai penelitian-penelitian sejenis yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, (iii) pengembangan hipotesis berdasarkan teori dan penelitian penelitian terdahulu yang dirangkai dengan kerangka pemikiran.

#### **2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini berdasarkan pada teori keagenan yang menyatakan bahwa adanya perbedaan kepentingan antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Dalam pengelolaan perusahaan, dapat terjadi manajer memiliki kepentingan yang berbeda dengan para pemegang saham, sehingga menyebabkan konflik antara kedua belah pihak. Ketidaksesuaian kepentingan tersebut menyebabkan timbulnya biaya keagenan yang harus dikeluarkan para pemegang saham untuk melakukan pengawasan pada perilaku manajer di perusahaan. Dengan demikian, para pemegang saham memiliki kepercayaan kepada para manajer atas pengelolaan sumber-sumber daya perusahaan yang menggunakan modal dari mereka berupa saham.

##### **2.1.1 Teori Keagenan**

Teori keagenan mendiskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*. Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu

atau lebih orang sebagai *principal* dengan orang lain sebagai *agent* untuk melakukan layanan dengan memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*.

Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi sehingga menimbulkan konflik kepentingan dengan pemegang saham. Teori keagenan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) dengan pemegang saham. Hubungan kontrak tersebut tercipta dikarenakan adanya satu atau lebih individu yang disebut sebagai *principal* memberikan kewenangan dalam mengelola perusahaan kepada satu atau lebih individu yang disebut dengan *agent*. Hubungan antara kedua belah pihak tidak dapat selalu tercipta harmonis. Adanya perbedaan kepentingan menyebabkan konflik keagenan. Konflik keagenan timbul karena para pemegang saham menilai bahwa perilaku dan keputusan manajer hanya mementingkan diri sendiri dengan ditandai adanya perilaku pemborosan biaya yang menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang lebih tinggi. Hal ini dinilai oleh pemegang saham sebagai suatu kerugian bagi mereka. Sedangkan para pemegang saham mengharapkan perilaku manajer memperhatikan kepentingan para pemegang sahamnya dan dapat memberikan keuntungan bagi mereka. Usaha pemegang saham dalam meminimalkan konflik keagenan dengan cara melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer di perusahaan. Biaya pengawasan ini disebut dengan biaya keagenan.

Biaya keagenan adalah biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mendorong manajer dalam memaksimalkan pemegang saham daripada

mementingkan kepentingan diri sendiri. Gagasan biaya keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyarankan bahwa tingkat utang perusahaan dan kepemilikan saham manajerial mampu untuk mengendalikan biaya perusahaan. Ada tiga jenis utama dari biaya keagenan, yaitu:

1. Pengeluaran untuk memantau kegiatan manajerial, seperti biaya audit.
2. Pengeluaran untuk struktur organisasi dengan cara membatasi perilaku manajerial yang tidak diharapkan, seperti menunjuk anggota luar dewan direksi atau restrukturisasi unit bisnis perusahaan dan hierarki manajemen.
3. Biaya kesempatan yang dapat terjadi ketika pemegang saham dikenakan pembatasan seperti persyaratan untuk suara pemegang saham pada permasalahan tertentu.

Pengeluaran para pemegang saham berupa biaya keagenan diharapkan dapat memberikan pengendalian terhadap perilaku manajerial. Dengan demikian, adanya pengawasan dari pemegang saham, manajerial perusahaan akan melakukan praktik yang sesuai dengan tujuan bersama.

### **2.1.2 Kebijakan Deviden**

Dalam kamus Bahasa Indonesia, dividen diartikan dengan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan). Sedangkan menurut Bapepam, dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Perbedaan pengertian dividen juga terdapat dalam ilmu perpajakan di Indonesia. Dividen dalam ilmu perpajakan diartikan sebagai bagian laba yang

dibagikan atau diberikan kepada pemegang saham. Istilah dividen secara umum terdapat pada perusahaan yang berbentuk hukum Perseroan Terbatas (PT) yang modalnya terbagi-bagi atas saham. Pemilik saham disebut dengan pemegang saham. Pengertian dividen juga diterapkan terhadap bagian laba yang dibagikan oleh perusahaan asuransi kepada pemegang polis asuransi, dan Sisa Hasil Usaha (SHU) yang dibagikan oleh koperasi kepada anggota koperasi. Oleh sebab itu, dividen dapat diartikan secara umum sebagai bagian keuntungan yang dimiliki badan usaha baik berbentuk Perseroan Terbatas, koperasi, dan perusahaan asuransi yang diberikan kepada pemilik modalnya.

Kebijakan dividen perusahaan ditentukan oleh manajemen perusahaan. Setiap perusahaan memiliki keputusan yang berbeda-beda. Keputusan itu meliputi keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil kinerjanya akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan demi pembiayaan investasi masa depan.

Kebijakan dividen dipandang penting karena mampu menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Suatu perusahaan yang memotong dividennya, maka investor akan lebih menyukai dividen yang tinggi akan menjual sahamnya dan membeli saham lainnya.

#### **2.1.2.1 Jenis-Jenis Dividen**

Ada beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung dari posisi dan kemampuan perusahaan. Jenis-jenis dividen sebagai berikut:

1. *Cash dividend* (Dividen Tunai)

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya dividen tunai lebih disukai para pemegang saham dan pembagian dividen tunai ini sering dilakukan oleh perusahaan perseroan.

2. *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham berupa saham, bukan dalam bentuk uang tunai.

3. *Property Dividend* (Dividen Barang)

Dividen barang yaitu pembayaran dividen dengan bentuk barang (aset selain kas). Barang yang dibagi adalah barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak mengganggu keberlangsungan operasi perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

*Scrip dividend* yaitu pembayaran dividen dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Pembayaran akan dilakukan perusahaan sesuai dengan perjanjian yang tercantum pada surat tersebut.

5. *Liquidating Dividend*

*Liquidating dividend* yaitu pembayaran dividen dengan mengurangi modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

### **2.1.3 Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan perusahaan mencerminkan seberapa besar proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh beberapa pihak. Kepemilikan perusahaan terdiri dari:

a. Kepemilikan Individu

Kepemilikan individu yaitu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor individu. Penghitungan kepemilikan individu melalui jumlah saham yang dimiliki investor individu yang diluar dari kepemilikan manajerial.

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam keputusan dewan komisaris dan dewan direksi. Keikutsertaan manajerial dalam kepemilikan saham dapat mengurangi biaya keagenan. Biaya keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan para pemegang saham dengan manajer. Biaya untuk mengurangi konflik tersebut menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya keagenan untuk mengawasi perilaku manajer dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial atas sahamnya akan menyebabkan keputusan yang akan dilakukan manajer memperhatikan kepentingan bagi manajer pula, sehingga keputusan tersebut tidak hanya merugikan pemegang saham.

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi menyebabkan pengawasan yang ketat kepada perilaku manajer yang mengejar kepentingan diri sendiri. Menurut Putri dan Nasir (2006), kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi biaya keagenan dan perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang rendah.

#### **2.1.4 Arus Kas Bebas**

Arus kas bebas menimbulkan permasalahan bagi manajer dan para pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak ini dipicu karena informasi dari arus kas bebas. Arus kas bebas suatu perusahaan yang tinggi maka ada kecenderungan untuk diabaikan oleh manajer, sehingga terjadi inefisien dalam operasi perusahaan.

Menurut Rosdini (2009), arus kas bebas adalah aliran kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi. Semakin besar arus kas bebas yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka akan semakin sehat kondisi keuangan perusahaan karena dapat memicu pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen.

#### **2.1.5 Pertumbuhan Aset**

Pertumbuhan aset perusahaan merupakan salah satu indikator kemajuan suatu perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan yang positif menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan aset. Pertumbuhan aset perusahaan menyebabkan kebutuhan dana dalam pembiayaan juga meningkat. Perusahaan akan lebih senang menggunakan dana yang ada di perusahaan untuk melakukan pembiayaan investasi pada masa depan, daripada melakukan pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya.

Penelitian yang dilakukan Thanatawee (2013), menyatakan bahwa perusahaan dalam menentukan dividen juga mempertimbangkan kondisi pertumbuhan perusahaan. perusahaan yang sedang tumbuh akan membutuhkan dana yang lebih untuk melakukan kegiatan investasi masa depan.

Berdasarkan hal itu, pertumbuhan aset perusahaan akan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan laba yang diperoleh untuk keputusan investasi atau untuk membayar dividen kepada para pemegang sahamnya.

#### **2.1.6 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam suatu periode waktu tertentu. Profitabilitas adalah alat yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, Tingkat profitabilitas menjelaskan tentang angka laba yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui rasio-rasio keuangan. Informasi dalam rasio-rasio keuangan profitabilitas memiliki nilai manfaat bagi pihak manajemen perusahaan dan pihak lainnya (*stakeholders*). Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dalam laporan keuangan. Secara umum ada empat jenis analisis utama yang digunakan dalam menilai tingkat perofitabilitas yang terdiri dari:

1. *Profit margin (profit margin on sales)*, merupakan rasio profit margin atau margin laba atas penjualan. Cara pengukuran yaitu dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Ada dua cara untuk mendapatkan *profit margin*, yaitu:

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan. Penghitungan GPM dapat dilakukan dengan cara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan lalu dibandingkan dengan penjualan.

b. *Net Profit Margin (NPV)*

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan perusahaan. Penghitungan NPV dapat dilakukan dengan cara laba setelah pajak dan bunga dibandingkan dengan penjualan.

2. *Return on Assets (ROA)*, merupakan penilaian profitabilitas atas total aset dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dengan efektif. Semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.
3. *Return on Equity (ROE)*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Rasio ROE yang tinggi menunjukkan posisi pemilik perusahaan semakin kuat dalam perusahaan, dan akibatnya dapat menarik minat investor untuk melakukan transaksi jual dan beli saham. Oleh sebab itu, rasio ROE yang tinggi akan meningkatkan penjualan saham perusahaan.

Tingkat profitabilitas dalam laporan keuangan perusahaan, menunjukkan ketersediaan laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laba yang ada di perusahaan memberikan dampak pada besaran pembagian dividen kepada pemegang perusahaan. Laba yang positif memberikan pilihan perusahaan untuk membayarkannya kepada pemegang saham sebagai dividen, atau untuk melakukan kegiatan investasi pada masa depan.

### **2.1.7 Hutang**

Semua perusahaan yang besar maupun kecil memiliki hutang. Hutang adalah kewajiban perusahaan yang harus dibayar pada jangka waktu tertentu akibat dari transaksi masa lalu. Pengorbanan ekonomi (kewajiban) dapat berupa uang, jasa, aset, atau dilakukannya suatu pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengakui aset suatu perusahaan.

Hutang diklasifikasikan menjadi dua macam yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek yaitu hutang yang memiliki jangka waktu pembayaran kurang dari satu tahun dalam siklus normal perusahaan. Biasanya hutang jangka pendek akan dibayar dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Sedangkan, hutang jangka panjang yaitu hutang yang memiliki jangka waktu pelunasan lebih dari satu tahun dan pelunasannya menggunakan aset tidak lancar perusahaan.

Kebijakan hutang dalam suatu perusahaan dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajer, sehingga akan mengurangi biaya keagenan. Peningkatan hutang yang tinggi dapat meningkatkan kesulitan

keuangan (*financial distress*) dan kebangkrutan. Hutang mewajibkan perusahaan untuk membayar pokok hutang dan bunga sehingga menyebabkan kas yang ada di perusahaan akan ditahan untuk melakukan pembayaran.

Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan rasio total hutang terhadap total aset. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan yang menggunakan seluruh asetnya untuk membayar hutangnya. Oleh sebab itu, jika hutang semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang akan tinggi.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Thanatawee (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh teori siklus hidup dan hipotesis arus kas bebas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel 287 perusahaan di Thailand dengan periode tahun 2002-2008. Dalam penelitian Thanatawee, teori siklus hidup dengan proksi *Retained Earnings to Book Value of Equity (RE/TE)*, *Free cash Flow (FCF)*, dan *Return on Assets (ROA)*. Variabel tersebut dikontrol oleh 3 variabel kontrol yang terdiri dari *size*, *Asset Growth Rate (AGR)* dengan proksi AGR dan *Market to Book Ratio (MBR)*, dan *leverage*. Metode penelitian yang digunakan yaitu OLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa RE/TE dan FCF sebagai variabel utama berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian lain dilakukan oleh Rosdini (2009) yang hanya melakukan penelitian tentang pengaruh *free cash flow* terhadap *dividend policy*. Objek penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode laporan keuangan tahun 2000-2002. Metode penelitian yang

digunakan yaitu analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian ini serupa dengan Thanatawee (2013) yang menyatakan bahwa *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen secara positif.

Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Masdupi (2012) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *insider ownership*, struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Objek penelitian ini pada perusahaan syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2007-2009. Metode penelitian yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* negatif *insignificant* terhadap kebijakan dividen, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Souraitis (2004) melakukan penelitian tentang dampak dari struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan Jepang dengan masalah *free cash flow* selama tahun 1999-2000. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah OLS, 2-SLS dan *lagged dependent variable*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan (manajerial dan institusional) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga berlawanan dengan hasil penelitian Masdupi (2012) dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Afza (2010) melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan dan arus kas sebagai determinan dari *corporate dividend policy*. Objek penelitian pada seluruh sektor dari KSE dengan sampel 100 perusahaan pada periode tahun 2005-

2007. Metode penelitian yang digunakan yaitu regresi OLS. Penelitian ini menggunakan *size*, *leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan (individu dan manajerial), *size* dan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan deviden sedangkan *operating cash flow* sebagai proksi dari arus kas memiliki pengaruh signifikan positif sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

Dalam hal ini terdapat persamaan hasil penelitian yaitu menurut Thanatawee (2013), Rosdini (2009), dan Souraitis (2004) menemukan adanya pengaruh positif antara arus kas bebas dengan kebijakan deviden. Semakin besar arus kas bebas perusahaan maka besaran pembagian deviden akan semakin besar. Sedangkan pada *insider ownership*, terdapat hasil yang berlainan antara penelitian Masdupi (2012) yang menyatakan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh yang tidak signifikan, sedangkan Afza (2010) menyatakan bahwa struktur kepemilikan yang diproksikan melalui kepemilikan individu dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan deviden.

Dari penelitian-penelitian diatas dapat dirangkum dalam tabel 2.1 sebagai berikut:

**Tabel 2.1**

**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Thanatawee (2013)	Teori siklus hidup dan hipotesis arus kas bebas periode tahun 2002-2008.	Regresi OLS	RE/TE dan FCF sebagai variabel utama berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

2	Rosdini (2009)	<i>Free cash flow</i> tahun 2000-2002.	Regresi Linier Sederhana	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.
3	Masdupi (2012)	<i>Insider ownership</i> , struktur modal, pertumbuhan perusahaan tahun 2007-2009.	Regresi Berganda	<i>Insider ownership</i> berpengaruh negatif insignifikan terhadap kebijakan deviden; struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan deviden; dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan deviden.
4	Souraitis (2004)	Struktur kepemilikan dan <i>free cash flow</i> pada tahun 1999-2000.	OLS, 2-SLS dan <i>lagged dependent variable</i> .	Struktur kepemilikan (manajerial dan institusional) berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden dan <i>free cash flow</i> relevan terhadap kebijakan deviden.
5	Afza (2010)	Struktur kepemilikan dan arus kas pada periode tahun 2005-2007.	Regresi OLS	Struktur kepemilikan (individu dan manajerial), dan <i>size</i> memiliki pengaruh negatif sedangkan <i>operating cash flow</i> sebagai proksi dari arus kas memiliki pengaruh positif, sedangkan <i>leverage</i> dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Hubungan logis antar variabel-variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan kerangka pemikiran ini. Berikut ini pembahasan dari gambar:

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang memutuskan perusahaan berkaitan dengan pembagian laba berupa deviden kepada pemegang saham. Kebijakan deviden dapat diproksikan ke dalam variabel-variabel karakteristiknya.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol untuk mengendalikan variabel lainnya.

Penelitian ini mengukur pengaruh struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan terhadap kebijakan dividen. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan atas jumlah saham yang beredar. Kepemilikan manajerial ini memiliki pengaruh atas besar kecilnya pembagian dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham manajerial yang meningkat akan cenderung mempengaruhi keputusan pembagian dividen.

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini akan diproksikan dengan arus kas bebas, pertumbuhan aset, profitabilitas dan hutang. Arus kas bebas menunjukkan arus kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk beberapa pilihan keputusan bisnis. Arus kas bebas dapat digunakan oleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen atau untuk keputusan investasi masa depan. Oleh sebab itu, arus kas bebas perusahaan akan mempengaruhi besaran pembagian dividen.

Aliran kas yang ada di perusahaan dengan diimbangi oleh pertumbuhan aset perusahaan maka dapat menyebabkan uang tersebut mengalir untuk kegiatan investasi. Ketika perusahaan tumbuh maka akan cenderung melakukan ekspansi pasar, sehingga membutuhkan dana yang besar untuk pembiayaan. Oleh sebab itu, pertumbuhan aset perusahaan akan mempengaruhi besaran pembagian dividen.

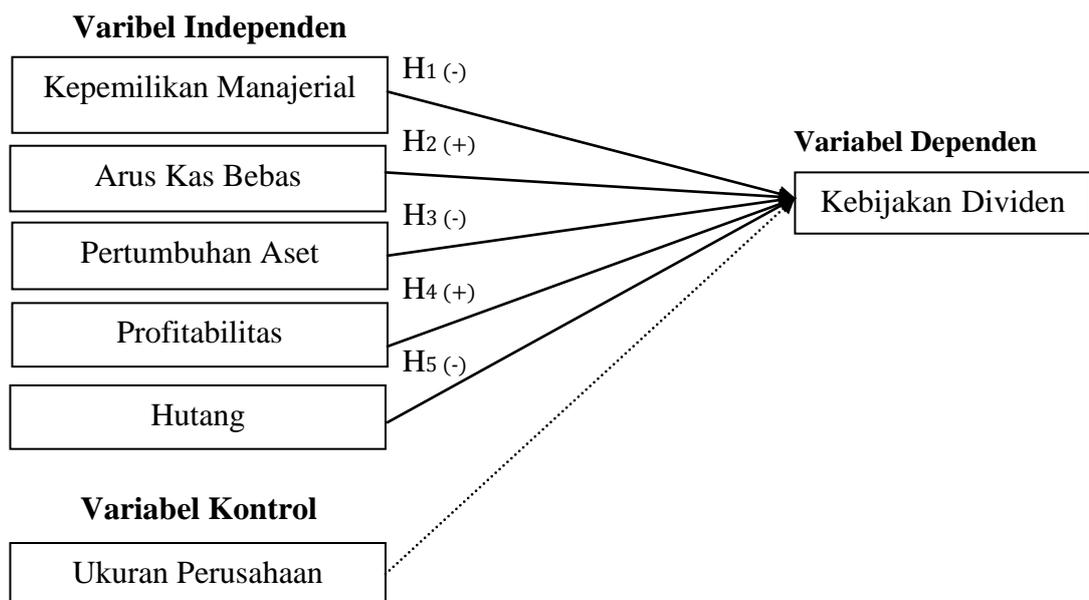
Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham menggunakan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan pada periode tertentu.

Ketika perusahaan yang memiliki profitabilitas positif apakah akan memberikan dividen yang tinggi atau rendah. Hal ini merupakan keputusan manajemen untuk menggunakan labanya demi keputusan bisnis yang dikehendaki, sehingga tinggi atau rendahnya profitabilitas akan mempengaruhi besaran pembagian dividen.

Kegiatan bisnis perusahaan sering menghadapi kesulitan dalam segi pendanaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan melalui pendanaan internal menyebabkan dibutuhkan pendanaan dari eksternal. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi maka harus mampu mengendalikan pengeluarannya agar dapat menekan biaya yang terlalu tinggi. Hal ini akan berdampak pada saat pembagian dividen pemegang saham. Oleh sebab itu, hutang akan mempengaruhi besaran dividen.

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran Penelitian**



Gambar 2.1 diatas merupakan hasil kerangka hubungan antar variabel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan 5 variabel yang mengarah pada variabel kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Variabel kepemilikan manajerial, arus kas bebas, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan hutang diwakili oleh garis lurus menandakan adanya pengaruh dan membentuk hipotesis dalam penelitian ini. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel kontrol dan diwakili oleh garis putus-putus yang mengarah pada variabel dependen. Penelitian ini mengacu pada penelitian Afza (2010) yang menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan untuk mengontrol kebijakan perusahaan.

## **2.4 Hipotesis**

Berdasarkan teori yang digunakan dan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, pada sub-bab ini akan dijelaskan mengenai hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini terdapat 5 hipotesis yang terdiri dari:

### **2.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan manajerial berupa saham perusahaan akan mengurangi biaya keagenan dari para pemegang saham. Manajer mendapatkan kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan cenderung membayar dividen yang rendah kepada pemegang saham. Pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer mengalokasikan laba pada laba

ditahan daripada membagikan dividen. Hal ini dikarenakan sumber dana internal dinilai lebih efisien daripada sumber dana eksternal. Sebaliknya, pada tingkat kepemilikan manajerial yang rendah, manajer melakukan pembagian dividen yang tinggi untuk memberikan sinyal yang bagus tentang kinerja perusahaan sehingga meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor. Penelitian serupa oleh Afza (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 = Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.2 Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen**

Arus kas bebas adalah arus kas bebas yang ada di perusahaan yang disebabkan ketersediaan kas yang lebih banyak. Akibatnya, perusahaan akan memanfaatkan arus kas bebas untuk kegiatan investasi masa depan atau akan memberikan dividen yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki ketersediaan kas yang besar di dalam perusahaan menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. Arus kas bebas yang tinggi merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Oleh sebab itu, ketika perusahaan memiliki ketersediaan kas yang menganggur akan cenderung membagikan dividen yang tinggi. Sebaliknya, ketika perusahaan kesulitan dalam memiliki ketersediaan kas, maka manajer akan lebih menggunakan labanya untuk ditahan dalam membiayai aktivitas perusahaan daripada digunakan untuk meningkatkan pembagian dividen. Penelitian serupa

oleh Stouraitis (2004) dan Rosdini (2009) yang menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki hubungan yang positif terhadap kebijakan dividen dimana semakin tinggi arus kas bebas akan semakin tinggi memberikan dividen kepada pemegang saham.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub> = Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **2.4.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset Perusahaan terhadap Kebijakan**

#### **Dividen**

Pertumbuhan aset perusahaan dapat dinilai sebagai kemajuan perusahaan dalam kegiatan usahanya. Pada tahap pertumbuhan yang tinggi perusahaan akan cenderung melakukan ekspansi pasar dan investasi lainnya. Untuk memenuhi dana tersebut perusahaan akan membutuhkan suntikan dana dari dalam dan luar. Oleh karena itu, ketika perusahaan memiliki ketersediaan kas di perusahaan, maka akan cenderung untuk ditahan sebagai laba ditahan. Semakin tumbuh aset perusahaan maka manajer akan cenderung menahan labanya untuk kegiatan investasi di masa depan, sehingga menyebabkan pembagian dividen yang rendah. Penelitian yang dilakukan Thanatawee (2013) memperoleh bukti bahwa pengaruh pertumbuhan aset perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah negatif. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Arshad *et al* (2013) menyatakan bahwa pertumbuhan memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub> = Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atas pembiayaan aktivitas perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, maka manajer cenderung membagikan dividen yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan oleh semakin tinggi suatu laba perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula arus kas atau ketersediaan kas di dalam perusahaan, sehingga manajer dapat menggunakan labanya untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian yang serupa oleh Hadiano dan Herlina (2010) dan Thanatawee (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas akan membagikan dividen yang juga tinggi kepada pemegang saham. Dengan demikian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub> = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **2.4.5 Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Hutang merupakan suatu ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana internal perusahaan sehingga membutuhkan dana eksternal untuk membiayai aktivitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang terlalu besar akan berdampak pada *financial distress* atau kebangkrutan. Oleh sebab itu, ketika perusahaan menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk operasi perusahaan dan investasi masa

depan. Hal ini menunjukkan bahwa, ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi akan cenderung membagikan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan oleh hutang yang tinggi memberikan beban hutang yang tinggi pula dan harus ditanggung perusahaan sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk pembiayaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh John dan Muthusamy (2010) dan Ardestani *et al* (2013), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan menyebabkan pembagian dividen yang rendah pula.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub> = Hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Bab ini akan membahas bagaimana penelitian ini akan dilakukan. Dengan demikian itu, bab ini akan berisi definisi dan operasionalisasi variabel yang digunakan pada penelitian, populasi dan sampel data, metode pengumpulan data, dan metode analisis. Berikut ini penjelasan secara rinci.

#### **3.1 Variabel Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang digunakan dengan menggunakan metode penelitian yang telah dirancang sesuai dengan variable-variabel yang akan diteliti agar mendapatkan hasil penelitian yang akurat. Pembahasan dalam metode penelitian mencakup jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan analisis data.

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Per Share* (DPS). Menurut Arshad *et al* (2013), DPS dihitung dengan rumus:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

##### **3.1.2 Variabel Independen**

###### **1. Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang ikut secara aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam

penelitian ini kepemilikan manajerial yang dilambangkan dengan MNG merupakan variabel dummy yaitu 1 bagi perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan 0 bagi perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial.

## 2. Arus Kas Bebas

Arus kas bebas adalah arus kas bebas yang ada di perusahaan pada periode tertentu. Arus kas bebas dalam penelitian ini dilambangkan dengan FCF. Pengukuran FCF merujuk kepada Rosdini (2009) sebagai berikut:

FCF = 
$$\frac{\text{aliran kas operasi-pengeluaran modal bersih-perubahan modal kerja}}{\text{Total aset}}$$

dalam hal ini:

Aliran kas operasi	= nilai bersih kenaikan / penurunan arus kas dari aktivitas operasi perusahaan
Pengeluaran modal bersih	= nilai perolehan aset tetap akhir-nilai perolehan aset tetap awal
Perubahan modal kerja	= modal kerja akhir tahun-modal kerja awal tahun

## 3. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dalam penelitian ini dilambangkan dengan GROWTH. Menurut Masdupi (2012) dan Santoso dan Prastiwi (2012), GROWTH dapat diukur dengan rumus:

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total aset (t)} - \text{Total aset (t - 1)}}{\text{Total aset (t - 1)}} \times 100\%$$

dalam hal ini:

Total aset (t) = total aset tahun (t)

Total aset (t -1) = total aset tahun sebelumnya

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini dilambangkan dengan ROA.

Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. Pengukuran

ROA dihitung dengan rumus yang sesuai dengan Mehta (2012):

$$ROA = \frac{Net\ income}{Total\ asset} \times 100\%$$

#### 5. Hutang

Menurut Afza (2010) dan Maladjian dan Khoury (2014), hutang yang dilambangkan dengan LEV dapat dihitung dengan rumus

$$LEV = \frac{Total\ liabilitas}{Total\ asset} \times 100\%$$

### 3.1.3 Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar atau tidaknya suatu perusahaan. Penelitian ini akan mengukur ukuran perusahaan yang dilambangkan dengan SIZE diukur sesuai dengan penelitian Stouraitis (2004), Thanatawee (2013), dan Maladjian dan Khoury (2014), yaitu:

$$SIZE = \text{Natural log of total asset}$$

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2010-2012. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu suatu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria dan tujuan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah yang berakhir 31 Desember 2010-2012. Penggunaan hanya satu kelompok sektor manufaktur dimaksudkan untuk menghindari perbedaan karakteristik antara sektor manufaktur dengan yang lainnya.
2. Perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan auditan perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012.

Sumber data adalah data sekunder dimana penelitian yang akan dilaksanakan menggunakan sumber penelitian yang di peroleh tidak langsung yaitu melalui media perantara yakni dari pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan IDX tahun 2010-2012 dan jurnal-jurnal penelitian dan berbagai literatur yang relevan diperoleh dari studi pustaka.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Dalam metode ini, data yang diperlukan dikumpulkan dan dicatat, sedangkan mengenai studi pustaka diperoleh dari penelitian-penelitian terdahulu dan ditunjang dengan literatur-literatur lain. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI selama periode penelitian. Periode pengumpulan data yaitu dari 2010-2012.

### **3.5 Metode Analisis**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam penelitian. Ghazali (2011) menyatakan bahwa pengukuran yang digunakan pada statistik deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Untuk memperoleh model regresi yang memberikan hasil yang baik (*BLUE=Best Linier Unbased Estimate*), maka model tersebut perlu diuji asumsi dasar klasik dengan metode *Ordinary Least Square (OLS)* atau pangkat kuadrat terkecil biasa. Model regresi dikatakan *BLUE* apabila tidak terdapat normalitas, autokorelasi, multikoloniaritas, dan heteroskedastisitas. Berikut ini penjelasan mengenai uji asumsi klasik yang dilakukan.

##### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal

ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011). Dalam mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : Data residual terdistribusi normal

H<sub>1</sub> : Data residual tidak terdistribusi normal

### 3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi yang baik adalah tidak adanya multikolinieritas. Menurut Ghozali (2011) metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas dengan melihat dari 1) nilai *tolerance* dan lawannya 2) *Value Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Nilai yang menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ .

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu karena “gangguan” pada seseorang

individu atau kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu atau kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Dalam menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Watson (uji D-W). Menurut Ghozali (2010), tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai DW terletak diantara  $du$  dan  $4-du$  ( $du < DW < 4-du$ ).

#### **3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan analisis grafik. Pengujian scatter plot, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka hal tersebut mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Sedangkan uji glejser merupakan uji yang harus meregres nilai residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka akan timbul indikasi heteroskedastisitas.

### 3.5.3 Uji Hipotesis

Setelah masing-masing koefisien variabel independen dapat diketahui, maka masing-masing koefisien tersebut diuji untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Statistik parametrik yang dapat digunakan untuk menguji hipotesis deskriptif apabila data berupa data rasio adalah uji-F dan koefisien determinasi.

#### 3.5.3.1 Analisis Linier Berganda

Pada penelitian ini teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPS = \alpha + \beta_1 MNG + \beta_2 FCF + \beta_3 GROWTH + \beta_4 ROA + \beta_5 LEV + \beta_6 SIZE + e$$

Dalam hal ini:

DPS = *Dividen Per Share* (t)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_6$  = Koefisien regresi

MNG = Kepemilikan manajerial (t-1)

FCF = Arus kas bebas (t-1)

GROWTH = Pertumbuhan aset perusahaan (t-1)

ROA	= Profitabilitas perusahaan (t-1)
LEV	= Hutang (t-1)
SIZE	= Ukuran perusahaan (t-1)
e	= <i>error</i>

### 3.5.3.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1 ( $0 < R < 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.5.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan (uji F) menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau parsial terhadap variabel terikat atau dependen (Ghozali, 2011).

Pengujian dapat dilakukan dengan cara jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 maka variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

### 3.5.3.4 Uji Parameter Individual (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual (uji t) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam

menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian secara parsial ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi  $t$  dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi  $t$  dari masing-masing variabel yang diperoleh dari pengujian lebih kecil dari nilai signifikansi yang dipergunakan yaitu sebesar 5 persen maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi  $t$  dari masing-masing variabel yang diperoleh dari pengujian lebih besar dari nilai signifikansi yang dipergunakan yaitu sebesar 5 persen maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.