

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Teguh Erawati

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa email:
eradimensiarch@gmail.com

Diah Dwi Astuti

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa email:
diahdwiastuti1999@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to test empirically the effect of profitability and managerial ownership on dividend policy with firm size as a moderating variable. The population in this study are manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2019. The research sample consisted of 11 companies after the elimination by purposive sampling method. This study uses secondary data in the form of company annual financial reports which are downloaded from www.idx.co.id. The analysis model uses multiple regression analysis to test the profitability and managerial ownership to dividend policy and model the absolute difference test analysis to test the moderating variable of firm size. The results of this study indicate that profitability has no effect on dividend policy and managerial ownership positive affects dividend policy, whereas firm size weakens the relationship between profitability against dividend policy and firm size weakens the relationship between managerial ownership against dividend policy.

Keywords : Profitability, managerial ownership, firm size, dividend policy

I. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis di Indonesia sangatlah pesat terutama perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut mengharuskan perusahaan untuk menunjukkan hasil kinerja terbaik dari perusahaan agar menarik investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, selain itu untuk memperoleh keuntungan yang maksimal mengharuskan semua pihak agar saling bekerja sama untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut. Menurut Yulianti (2011) dalam jurnal (Thaib & Taroreh, 2015) salah satu cara agar lebih unggul dibandingkan perusahaan lain adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik perusahaan. Jadi perusahaan harus memiliki perencanaan strategis mengenai aspek keuangannya. Pada pembagian dividen perusahaan, tidak menutup kemungkinan berbagai macam kendala akan muncul, salah satu fenomena yang terjadi yaitu dikutip oleh kontan.co.id pada tanggal 25 Juni 2019. PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) bergerak di divisi Poliester dan Kimia, tidak membagikan dividen dari labatahun buku 2018 karena mengalami kerugian. Pada tahun 2018 penjualan perusahaan lebih besar dibandingkan tahun 2017, akan tetapi PT Polychem Indonesia Tbk (ADMG) masih mencatat kerugian. Penjualan dan pendapatan usaha naik 11,9% *year on year* (yoy) menjadi US\$ 356,63 juta dari sebelumnya US\$ 318,58 juta. Tetapi perusahaan masih mencatat kerugian di tahun 2018 sebesar US\$ 1,25 juta. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 s.d 2019 sebanyak 178 perusahaan, yang terdiri dari tiga sub sektor yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi, perusahaan manufaktur sektor industri

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

dasar dan kimia, dan perusahaan manufaktur sektor aneka industri. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel x terhadap kebijakan dividen selain itu untuk mengetahui pengaruh variabel moderating karena pembagian dividen yang besar akan memotivasi investor untuk menanamkan modalnya. Motivasi peneliti menggunakan sektor manufaktur karena banyak perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia), sehingga para investor dapat membeli saham perusahaan yang diinginkan dengan mempertimbangkan berbagai faktor agar terhindar dari kerugian investasi, selain itu perusahaan manufaktur merupakan perusahaan skala besar dibandingkan perusahaan lain sehingga dapat dilakukan perbandingan antar perusahaan. Jadi pada penelitian ini menggunakan variabel independen Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial, variabel moderating Ukuran Perusahaan, dan variabel dependen menggunakan Kebijakan Dividen

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam (Fahriyani, n.d.) teori keagenan merupakan sebuah kontrak yang melibatkan satu orang atau lebih (*principal*) dengan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan yang berguna bagi kepentingan mereka yang meliputi penyerahan beberapa kewenangan pengambilan keputusan pada agen. Agen merupakan pihak manajemen sedangkan *principal* merupakan pemegang saham. Menurut Sudana (2009:11) dalam (Ismiati & Yuniati, 2017) masalah keagenan terjadi ketika para pemegang saham lebih tertarik untuk memaksimalkan kekayaannya, sedangkan pihak manajemen dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan. Permasalahan keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Signaling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2011:185) dalam (Gantino & Iqbal, 2017), *signal* merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai carapandang manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal ini mengenai informasi yang telah dilakukan manajemen untuk menginformasikan keinginan pemilik perusahaan. Informasi tersebut sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena dapat memberikan informasi berupa keterangan dan catatan sehingga dapat digunakan untuk mengambil keputusan akan berinvestasi. Sartono (2010:289) dalam (Gantino & Iqbal, 2017), terdapat informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, dan tidak diketahui oleh pemegang saham sehingga terdapat informasi yang tidak sama yang sering disebut sebagai *asymetric* informasi yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Kebijakan Dividen

Menurut Baridwan (2008:430) dalam (Agustina & Andayani, 2016) dividen merupakan pembagian kepada pemegang saham perusahaan yang besarnya sama dengan jumlah lembar yang dimiliki. Menurut Sutrisno (2001) dalam (Fahriyani, n.d.) kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan mengenai jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan jumlah saldo laba ditahan untuk kepentingan perusahaan di masa yang akan datang.

Profitabilitas

Menurut Sartono (2014:122) dalam (Dewi & Sedana, 2018) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2016:196) dalam (Dewi & Sedana, 2018) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada periode tertentu. Menurut Samrotun (2015:94) dalam (Agustina & Andayani, 2016) *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk

mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva

yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Imanta, 2011 dalam (Yudiana & Yadnyana, 2016) Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manager artinya manager sekaligus sebagai pemegang saham. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam administrasi perusahaan sehari-hari.

Ukuran Perusahaan

Menurut Wimelda dan Marlinah (2013) dalam (Dewi & Sedana, 2018) ukuran perusahaan merupakan salah satu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Seftianne (2011) dalam (Yani & Dana, 2017) penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan, total asset, dan rata-rata tingkat penjualan. Menurut Kardeniz et al. (2009) dalam (Dewi & Sedana, 2018), perusahaan besar cenderung lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Jadi perusahaan yang besar akan lebih mampu untuk dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham atau investor.

2.2. Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Darminto (2008) dalam (Devi & Suardikha, 2014) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Menurut Jensen et al. (1992) dalam (Fahriyani, n.d.) semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin tinggi cash flow dalam perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan membayar dividen yang lebih tinggi. Apabila profitabilitas perusahaan semakin tinggi, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin besar sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau alokasi laba juga akan semakin besar. Tujuan dari profitabilitas perusahaan yaitu meningkatkan laba perusahaan agar para investor atau pemegang saham tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2013, hlm. 186) dalam (Pangestuti, 2019) teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang berguna untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Jadi laporan keuangan akan memberikan sinyal perusahaan kepada investor mengenai kondisi perusahaan berdasarkan laporan keuangan. Bagi investor semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan merupakan sinyal positif karena dividen yang dibagikan semakin besar maka akan menambah tingkat kepercayaan sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu oleh (Thaib & Taroreh, 2015) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian (Likuiditas dkk., 2018) menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka diperoleh kesimpulan bahwa:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai *variable Moderating* | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Wahidahwati dalam (Cisilia & Amanah, 2017) kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur dan komisaris. Manajer terlibat dalam kepemilikan saham, yang mempunyai tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham, sehingga menginginkan *return* (pengembalian) dalam bentuk dividen yang tinggi. Semakin besar tingkat proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan maka pihak manajemen akan berusaha mengendalikan kebijakan keuangan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebaik mungkin untuk kepentingan investor atau pemegang saham baik itu mereka sendiri maupun investor dari luar perusahaan. Jadi semakin besar kepemilikan manajerial maka kebijakan dividen akan semakin tinggi. Menurut teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) dalam (Pramaswari, 2018) perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan perusahaan dengan fungsi kepemilikan saham akan rentan terhadap *agency conflict*. Konflik antara pihak manajemen dan pihak investor muncul karena perbedaan pendapat. Jadi untuk mengurangi biaya agensi dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial pada perusahaan tersebut.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu oleh (Indriani, 2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian (Pujiati, 2015) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka diperoleh kesimpulan bahwa:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan dapat Memperkuat Hubungan Positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009:66) dalam (Agustino & Dewi, 2019) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Perusahaan kecil cenderung lebih sulit menuju pasar modal. Menurut Saidi (2004) dalam (Thaib & Taroreh, 2015) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Suharli (2007) dalam (Nursandari, 2015) profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen dan akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Jika perusahaan memperoleh laba kecil maka dividen yang dibagikan kepada investor akan kecil dan jika perusahaan memperoleh laba besar maka dividen yang dibagikan akan besar. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan modal dibandingkan perusahaan kecil yang akan digunakan untuk operasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan perolehan laba perusahaan. Jika laba yang diperoleh besar maka diharapkan dividen yang dibagikan kepada investor akan semakin besar dan diharapkan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut sehingga ukuran perusahaan yang tinggi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Perusahaan kecil cenderung mengalami kesulitan untuk mendapatkan modal, sehingga laba yang diperoleh akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Menurut Suherlin dan Harahap (2004) dalam (Darmayanti & Mustanda, 2016) suatu perusahaan yang sudah berkembang dan mampu bertahan pada persaingan usaha dalam jangka waktu tertentu akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal dibandingkan perusahaan kecil yang masih baru dan tidak stabil sehingga dapat memperoleh sumber dana yang lebih besar. Menurut Brigham dan Houston (2011:185) dalam (Gantino & Iqbal, 2017) *signal* merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Pendapatan perusahaan dapat menggambarkan prospek perusahaan kedepannya, sehingga dapat menjadi tambahan informasi bagi investor. Jadi besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari *signal* yang diberikan perusahaan. Menurut Sitanggang (2013, hlm. 193) dalam (Pangestuti, 2019) kebijakan dividen dapat berupa sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai sinyal (tanda) atas proyeksi laba dimasa yang akan datang.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu oleh (Simanjuntak dkk., 2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan rasio keuangan (*cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *price earning ratio*) dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian (Nur, 2018) yang menunjukkan bahwa *firm size* signifikan memoderasi pengaruh

profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas maka diperoleh kesimpulan bahwa:

H3: Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap kebijakandividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan dapat Memperkuat Hubungan Positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Sujianto (2001) dalam (Iswara, 2017) ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Menurut Imanta (2011) dalam (Yudiana & Yadhnyana, 2016) kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manager artinya manager juga sebagai pengelola dan pemegang saham perusahaan. Manager perusahaan akan berusaha menyetarakan dengan para pemegang saham, sehingga menginginkan pembagian dividen yang tinggi. Menurut (Agustina & Andayani, 2016) semakin besar ukuran perusahaan maka cenderung mempengaruhi minat investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jadi para investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modal ke perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil, selain itu perusahaan besar cenderung memiliki saham lebih besar yang diperjualbelikan dibandingkan perusahaan kecil, sehingga banyak kemungkinan investor termasuk pihak manajemen akan menanamkan modal ke perusahaan besar untuk mendapatkan dividen yang besar. Menurut Brigham dan Houston (2011:185) dalam (Gantino & Iqbal, 2017) signal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan besar yaitu cenderung membagikan dividen yang besar sehingga akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Sinyal yang diberikan perusahaan kecil yaitu cenderung membagikan dividen yang kecil sehingga para investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan mengeluarkan saham beredar lebih besar jumlahnya dibandingkan perusahaan kecil, sehingga kesempatan pihak manajemen untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut jauh lebih besar. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen pada perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin besar dan sebaliknya semakin kecil jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen pada perusahaan kemungkinan jumlah dividen yang akan dibagikan akan semakin kecil.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu oleh (Agustina & Andayani, 2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian (Agustino & Dewi, 2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. Berdasarkan uraian diatas maka diperoleh kesimpulan bahwa:

H4: Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

III. METODOLOGI PENELITIAN

Sifat penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu berdasarkan asumsi dasar dari studi literatur dan teori yang dikembangkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam melakukan penelitian ini yaitu data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu dengan metode *purposive sampling* bertujuan agar penulis mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria dalam penelitian. Total sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2019 sebanyak 178 perusahaan, setelah dilakukan penyisihan dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel sebanyak 55 dari 11 perusahaan selama 5 tahun.

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

Tabel 1 Sampel Terpilih

Kriteria	Perusahaan	Data
I.		
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019	178	890
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (<i>annualreport</i>) periode tahun 2015-2019	(54)	(270)
Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami keuntungan periode tahun 2015-2019	(41)	(205)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen kas periode tahun 2015-2019	(44)	(220)
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan dalam matauang rupiah periode tahun 2015-2019	(6)	(30)
Perusahaan manufaktur yang struktur kepemilikan saham tidak dimiliki oleh <i>principal</i> (manajer) periode tahun 2015-2019	(22)	(110)
Total perusahaan yang memenuhi kriteria	11	55

II. Sumber: data sekunder diolah tahun 2020

Definisi Operasional Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2009:266) dalam (Ismiati & Yuniati, 2017) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai jumlah laba selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian ditahan dalam bentuk laba ditahan. Penelitian ini akan menggunakan perhitungan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam (Indriani, 2015) untuk menentukan kebijakan dividen dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Profitabilitas

Menurut Wiagustini (2010:76) dalam (Monika & Sudjarni, 2018) Profitabilitas adalah salah satu rasio yang dapat digunakan perusahaan sebagai analisis keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Menurut Prawironegoro dan Purwanti (2008:34) rumus *Return on Asset* (ROA) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Imanta (2011) dalam (Yudiana & Yadnyana, 2016) kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manager yang artinya manager juga sebagai pengelola dan pemegang saham perusahaan. Menurut Wahidahwati dalam (Cisilia & Amanah, 2017) kepemilikan manajerial diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki direksi dan manager dibagi dengan total jumlah keseluruhan saham beredar. Rumus kepemilikan manajerial dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Marietta (2013) dalam (Darma, 2018) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa indikator yaitu total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Menurut Hartono (2009:379) dalam (Agustino & Dewi, 2019) ukuran perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut:
 Size = Ln (Total Aset)

Metode Analisis Data

Teknik analisis menggunakan statistik deskriptif, dan diolah menggunakan software IBM SPSS 25. Uji kualitas data dalam penelitian ini yaitu melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan untuk Uji Hipotesis yang digunakan Uji Signifikansi Stimultan (Uji Statistik F), Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R²), Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t), dan Selisih Nilai Mutlak.

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.13237603
Most Extreme Differences	Absolute		.093
	Positive		.093
	Negative		-.084
Test Statistic			.093
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber :
 Output
 SPSS 25,
 data
 sekunder
 diolah
 tahun
 2020

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai sig. 0,200. Jadi dapat diperoleh kesimpulan bahwa data berdistribusi secara normal.

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikoloniearitas

		Coefficients ^a					
		Unstandardized		Standardized		Collinearity	
		Coefficients		Coefficient		Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	.158	.284		.558	.579	
	Profitabilitas	-.443	.322	-.164	-1.377	.175	.732 1.366
	Kepemilikan Manajerial	.894	.140	.764	6.381	.000	.721 1.386
	Ukuran Perusahaan	.008	.010	.085	.829	.411	.981 1.019

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikoleniaritas atau tidak terdapat hubunga antara variabel independen dalam penelitian ini. Hal ini dibuktikan dengan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10,00. Jadi profitabilitas memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,732 dengan nilai VIF sebesar 1,366; kepemilikan manajerial memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,721 dengan nilai VIF sebesar 1,386; dan ukuran perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,981 dengan nilai VIF sebesar 1,019.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4 Hasil uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		E	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.185	.138		1.336	.187
	Profitabilitas	-.292	.157	-.294	-1.862	.068
	Kepemilikan Manajerial	.090	.068	.209	1.313	.195
	Ukuran Perusahaan	-.002	.005	-.049	-.362	.719

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas (Glejser) dengan nilai signifikan > 0,05. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,068, kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,195, dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,719. Jadi diperoleh kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.688 ^a	.473	.442	.13621	1.705

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan hasil uji autokorelasi (*Durbin Watson*) diperoleh nilai d sebesar 1,705 dengan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 55 dan jumlah independen dan moderating 3, maka diperoleh hasil dl sebesar 1,4523; du sebesar 1,6815; 4-dl sebesar 2,5477; dan 4-du sebesar 2,3185. Jadi dapat disimpulkan dari uji autokorelasi (*Durbin Watson*) $1,6815 < 1,705 < 2,3185$ ($du < d < 4-du$) yang artinya tidak terdapat autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik F

Tabel 6 Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	.837	2	.418	22.681
	Residual	.959	52	.018	.00 ^b
	Total	1.796	54		

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial (X2), Profitabilitas (X1)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan hasil uji F nilai F sebesar 22,681; nilai signifikan sebesar 0,000; dan nilai F tabel sebesar 3,17. Pengaruh X1 dan X2 secara simultan terhadap Y yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai F sebesar $22,681 > F$ tabel 3,17. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7 Hasil Adjusted R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.683 ^a	.466	.445	.13580

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial (X2), Profitabilitas (X1)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah tahun 2020

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil yaitu nilai R Square sebesar 0,445 artinya 44,5% variabel kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial, sisanya sebesar 55,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

c. Uji Statistik t

Tabel 8 Hasil Uji Statistik
Coefficients^a
Unstandardized

Model	Coefficients	Coefficients	B	Std. Error	Beta	Sig.	
							Standardized
1	(Constant)		.392	.032	12.189	.000	
	Profitabilitas (X1)		-.427	.320	-.158	-1.333	.188
	Kepemilikan Manajerial (X2)		.878	.138	.750	6.346	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 8 maka diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut: $Y = 0,392 + -0,427X_1 + 0,878X_2 + e$

Persamaan regresi linear dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai $t < t$ tabel yaitu sebesar $-1,333 < t$ tabel $2,00665$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,188 > 0,05$ dan koefisien β sebesar $-0,427$ dengan arah negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa H1 tidak terdukung yang berarti variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Variabel Kepemilikan Manajerial menunjukkan nilai $t > t$ tabel yaitu sebesar $6,346 > t$ tabel $2,00665$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan koefisien β $0,878$ dengan arah positif. Jadi dapat disimpulkan bahwa H2 terdukung yang berarti variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Regresi Nilai Selisih Mutlak

Model regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$$a \ Y = \beta_1 ZX_1 + \beta_3 ZM + \beta_5 |ZX_1 - ZM| + e \dots\dots \text{(Persamaan 1)}$$

$$a \ Y = \beta_2 ZX_2 + \beta_4 ZM + \beta_6 |ZX_2 - ZM| + e \dots\dots \text{(Persamaan 2)}$$

a. Pengujian Moderasi Uji Nilai Selisih Mutlak ke-1

Tabel 9 Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.114	3	.038	1.152	.337 ^b
	Residual	1.682	51	.033		
	Total	1.796	54			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

b. Predictors: (Constant), X1_M (Selisih Nilai Mutlak X1), Zscore: Profitabilitas (ZX1), Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa nilai F sebesar $1,152$ dengan tingkat signifikansi $0,337 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Zscore Ukuran Perusahaan dan X1_M secara bersama-sama atau simultan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Tabel 10 Hasil Adjusted R²
Model Summary

Model R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.252 ^a	.063 .008	.18159

a. Predictors: (Constant), SNMX1(X1_M), Zscore: Profitabilitas (ZX1), Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,008 atau 0,8%. Jadi variabel Zscore Profitabilitas (ZX1), Zscore Ukuran Perusahaan (ZM) dan X1_M mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 0,8% dan sisanya 99,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 11 Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.440	.051		8.663	.000
	Zscore: Profitabilitas (ZX1)	.056	.031	.307	1.819	.075
	Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM)	.014	.031	.079	.457	.649
	SNMX1	-.032	.041	-.155	-.779	.440

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai variabel Zscore profitabilitas (ZX1) secara individu dengan nilai koefisien sebesar 0,056 dan nilai signifikansi sebesar 0,075. Variabel Zscore ukuran perusahaan (ZM) dengan nilai koefisien sebesar 0,14 dan nilai signifikansi sebesar 0,649. Interaksi variabel selisih nilai mutlak profitabilitas dengan kebijakan dividen (SNMX1) dengan nilai koefisien sebesar -0,032 dan nilai signifikansi sebesar 0,440 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

- b. Pengujian Moderasi Uji Nilai Selisih Mutlak ke-2
- c.

Tabel 12 Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.815	3	.272	14.140	.000 ^b
	Residual	.980	51	.019		
	Total	1.796	54			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

b. Predictors: (Constant), X2_M (Selisih Nilai Mutlak X2), Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM), Zscore:

Kepemilikan Manajerial (ZX2)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 14,140 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Zscore Ukuran Perusahaan dan X2_M secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

Tabel 13 Hasil Adjusted R²
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.674 ^a	.454	.422	.13864

a. Predictors: (Constant), SNMX2(X2_M), Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM), Zscore: KepemilikanManajerial (ZX2)

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,422 atau 42,2%. Jadi variabel Zscore Kepemilikan Manajerial (ZX2), Zscore Ukuran Perusahaan (ZM) dan X2_M mampu memprediksi variabel kebijakan dividen sebesar 42,2% dan sisanya 57,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 14 Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.395	.048		8.194	.000
	Zscore: Kepemilikan Manajerial(ZX2)	.116	.036	.637	3.244	.002
	Zscore: Ukuran Perusahaan (ZM)	.008	.030	.046	.281	.780
	SNM(X2_M)	.010	.040	.055	.249	.805

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Output SPSS 25, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan nilai variabel Zscore kepemilikan manajerial (ZX2) secara individu dengan nilai koefisien sebesar 0,116 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Variabel Zscore ukuran perusahaan (ZM) dengan nilai koefisien sebesar 0,008 dan nilai signifikansi sebesar 0,780. Interaksi variabel selisih nilai mutlak kepemilikan manajerial dengan kebijakan dividen (SNMX2) dengan nilai koefisien sebesar 0,010 dan nilai signifikansi sebesar 0,805 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

4.2 Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa nilai t sebesar $-1,333 < t$ tabel 2,00665 dengan nilai signifikansi sebesar $0,188 > 0,05$ dan koefisien β sebesar $-0,427$ dengan arah negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa H1 tidak terdukung yang artinya variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jadi tidak semua perusahaan akan membagikan laba kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen, namun dialokasikan dalam bentuk investasi laba ditahan yang digunakan untuk kepentingan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mengalami kerugian pastinya juga akan membagikan dividen yang dilakukan untuk menjaga reputasi perusahaan dimata investor agar perusahaan tersebut dianggap bagus dimasa yang akan datang. Menurut

Pamungkas (2017) dalam (Prihatini dkk., 2018) semakin tinggi profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih mementingkan untuk melakukan ekspansi, salah satu caranya yaitu dengan menahan laba untuk memperkuat struktur modal, selain itu biasanya perusahaan mengalokasikan laba untuk membayar utang baik utang jangka pendek atau jangka panjang. Jadi hasil dari penelitian ini yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Darmawan dkk., 2019), (Hasana dkk., 2017), (Sari & Sudjarni, 2015), dan (Sumanti & Mangantar, 2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa nilai t sebesar $6,346 > t$ tabel $2,00665$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien β $0,878$ dengan arah positif. Jadi dapat disimpulkan bahwa H₂ terdukung artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jadi semakin besar saham yang dimiliki manajerial maka dividen yang dibagikan kepada investor akan semakin besar, selain itu posisi manajer akan semakin kuat karena memiliki saham yang besar di perusahaan tersebut. Jadi besarnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kebijakan dividen pada perusahaan. Menurut Zulaikah (2013) dalam (Prihatini dkk., 2018) semakin besar rasio kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih aktif untuk kepentingan pemegang saham yaitu mereka sendiri. Jadi hasil dari penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Prihatini dkk., 2018) dan (Indriani, 2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan dapat Memperkuat Hubungan Positif antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa nilai t sebesar $-0,779$ ke arah negatif dengan nilai signifikan sebesar $0,440 > 0,05$ dan nilai koefisien β $-0,032$. Jadi dapat disimpulkan bahwa H₃ variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak terdukung. Jadi besar kecilnya total asset yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dari perusahaan tersebut sehingga tidak mempengaruhi dividen yang dibagikan kepada para investor. Hal ini terjadi karena perusahaan besar belum tentu membagikan dividen yang besar dan perusahaan kecil belum tentu juga membagikan dividen yang kecil. Perusahaan cenderung mengalokasikan dananya dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk kepentingan perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi dividen yang akan dibagikan. Menurut Mulyono (2009) dalam (Darmayanti & Mustanda, 2016) menyatakan pada perusahaan manufaktur yang berukuran besar cenderung jarang membayar dividen dan menggunakan laba ditahan untuk investasi proyek, sedangkan perusahaan kecil cenderung tetap membayar dividen untuk menarik minat investor. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Nursandari, 2015) yang menemukan bahwa size (ukuran perusahaan) tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan dapat Memperkuat Hubungan Positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa nilai t sebesar $0,249$ ke arah positif dengan nilai signifikan sebesar $0,805 > 0,05$ dan nilai koefisien β $0,010$. Jadi dapat disimpulkan bahwa H₄ variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tidak terdukung. Jadi besar kecilnya total asset yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi jumlah

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

saham yang dikeluarkan perusahaan dan saham yang dimiliki pihak manajemen, sehingga tidak mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Hal ini terjadi karena prosentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen lebih sedikit dibandingkan dengan investor dari luar perusahaan, sehingga pihak manajemen tidak memiliki kekuatan besar didalam menentukan kebijakan dividen. Menurut (Yudiana & Yadnyana, 2016) kepemilikan manajerial yang tinggi mempengaruhi pengalokasian laba bersih yang diperoleh perusahaan, manajer akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan menahan laba bersih untuk menunjang pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Hesniati & Santi, 2019), (Mnune & Purbawangsa, 2019), (Isvara, 2017) dan (Darmayanti & Mustanda, 2016) yang menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating dari *annual report* perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2. Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif antara variabel profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen tidak terdukung.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan sampel dari tahun 2015-2019
3. Pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan beberapa variabel independen yaitu profitabilitas dan kepemilikan manajerial serta satu variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang dapat bermanfaat bagi pembaca, selain itu peneliti ingin memberikan beberapa saran untuk penelitian di masa mendatang dengan harapan agar mendapatkan hasil yang lebih berkualitas yaitu:

1. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan objek penelitian yang berbeda misalnya sektor penghasil bahan baku (Pengelola SDA) maupun sektor jasa.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah tahun penelitian agar memperoleh hasil yang lebih akurat dan berkualitas.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen atau variabel moderasi seperti kepemilikan institusional, *leverage*, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan hutang.

REFERENSI

- Agustina, L., & Andayani. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(10), 1–23.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957–4982.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>
- Atmadja, B. W. (2018). *Statistika Deskriptif*. Penerbit Karpindo.
- Cisilia, A., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Darma, E. K. A. (2018). *Yogyakarta 2018*.
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, 13(1), 24–33.
- Darmayanti, N. K. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 4921–4950.
- Devi, A. A. A. M. V., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 702–717.
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623–3652.
- Fahriyani, I. (n.d.). *Pengaruh ukuran perusahaan, investment opportunity set, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan debt to equity ratio dan kepemilikan institusional sebagai moderating variable*. 27–44.
http://www.scienpress.com/Upload/JAFB/Vol3_1_8.pdf%0Ahttps://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/800/774
- Fimanda, R., Raharjo, K., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Cash Position terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Universitas Pandanaran Semarang*, 2(4), 1–20.
- Fitriya. (2015). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Perubahan Laba Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1–11.
- Gantino, R., & Iqbal, F. M. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri Semen Dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 1693–7597.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (ke-9)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food And Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E- Jurnal Riset Manajemen*.
- Hesniati, & Santi. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Hutang Perusahaan, Likuiditas, Kesempatan Berinvestasi, Ukuran Perusahaan, dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Inovasi*, 15(1), 53–64. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Indriani, W. (2015). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2014*. 1–10.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1053>
- Iswara, P. W. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode*. <http://repository.nscpolteksby.ac.id/39/1/JBT> Pengaruh Rasio Likuiditas%2C Rasio Profitabilitas%2C Rasio Leverage%2C Ukuran Perusahaan%2C Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen.pdf
- Likuiditas, P., Dan, P., & Ginting, S. (2018). *Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. 8, 195–204.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E- Jurnal Manajemen*, 8(5), 2862–2890. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p10>
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 905–932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan FirmSize sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *ESENSI*, 21(2), 1–15.
- Nursandari, M. (2015). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. <http://publications.lib.chalmers.se/records/fulltext/245180/245180.pdf%0Ahttps://hdl.handle.net/20.500.12380/245180%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.jsames.2011.03.003%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.gr.2017.08.001%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.precamres.2014.12>

- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*, 3(11), 1055–1072. <http://ejournalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>
- Pramaswari, T. (2018). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen*.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*, 1(2), 298–307. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i2.4750>
- Pujiati, P. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v4i1.6887>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1–17. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putri, N. R., & Irawati, W. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 93–107. <https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.1971>
- Riantani, S., Suryawardhana, R. H., & Sodik, G. (n.d.). Dividend Payout Ratio, Total Asset Growth, dan Return On Investment serta Pengaruhnya terhadap Closing Price. *Ilmiah XPRESS*.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 3346–3374.
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7), 4559–4588. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52–82. <https://doi.org/10.25170/jara.v10i1.40>
- Simanjuntak, R. M. P., Lubis, A. F., & Bukit, R. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(2), 203–216.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141–1151. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>
- Thaib, C., & Taroreh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(4), 215–225. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i4.10781>

Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating | Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto, Sulton Aulia

- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>
- Yani, M. W. P., & Dana, I. M. (2017). Determinasi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 1761–1788.
- Yudiana & Yadnyana. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 112–141.