THE EFFECT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND PUBLIC OWNERSHIP ON DIVIDEND POLICY (STUDY IN COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2012-2015 MANUFACTURING SECTOR)

Prihartini Rahayu[1], Makhdalena[2], RM. Riadi[3]
Email: prihartinirahayu@yahoo.co.id[1], gelatik14@yahoo.co.id[2], rm_riadi@yahoo.com[3]
No Hp: 081268284070

Study Program Economic Education
Faculty of Teachers Training and Education
Riau University

Abstract: *This research aimed to determine and analyze the effect of institutional ownership and public ownership on dividend policy. The population in this research is all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2015 that have data institutional ownership, public ownership and dividend policy four consecutive years (2012-2015). Data are obtained from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) and website each company. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression with the help of SPSS program. The results showed that institutional ownership and public ownership simultan eously affect the dividend policy. Partially, institutional ownership negatively affect dividend policy and public ownership do not affect the dividend policy.*

Keywords: *Institutional ownership, Public ownership, Dividend Policy.*

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015 SEKTOR MANUFAKTUR)

Prihartini Rahayu[1], Makhdalena[2], RM. Riadi[3]
Email: prihartinirahayu@yahoo.co.id[1], gelatik14@yahoo.co.id[2], rm_riadi@yahoo.com[3]
No Hp: 081268284070

Program Studi Pendidikan Ekonomi
Fakultas Keguruan dan Ilmu Pendidikan
Universitas Riau

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang memiliki data kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kebijakan dividen 4 tahun berturut-turut (2012-2015). Data diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan website masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan publik secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Pengelolaan perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan laba dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (*shareholder*). Pengelolaan kinerja perusahaan diserahkan kepada manajer melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap perusahaan dan pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali (Brigham dan Houston, 2011). Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah DPR (*Dividend Payout Ratio*) atau rasio pembayaran dividen.

Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dari tahun 2012-2015 menunjukkan bahwa pembayaran dividen pada perusahaan sampel mengalami fluktuasi dan beberapa perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya. Rasio DPR menunjukkan rata-rata pembagian dividen perusahaan lebih besar dari 25%. Dividen yang terlalu besar bukan tidak diinginkan oleh investor, tetapi jika DPR lebih besar dari 25% dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perseroan pada waktu mendatang (Novi, 2014). Menurut Putri dan Nasir (2006) kebijakan dividen dipengaruhi oleh kepemilikan institusional sedangkan Rachmad dan Dul (2013) menyatakan kepemilikan publik tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian Ismiyanti dan Hanafi (2003) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini konsisten dengan penelitian Putri dan Nasir (2006) dan Sisca (2008). Berbeda dengan penelitian Djumahir (2009) dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Sehingga semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin kecil pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Pemegang saham dari kalangan publik memiliki karakteristik dengan tujuan investasi dan menginginkan pengembalian atas investasi mereka. Tetapi kepentingan pemegang saham publik seringkali diabaikan karena adanya persepsi bahwa yang paling berjasa memperbesar keuangan perusahaan adalah pemegang saham mayoritas dan diperkuat dengan prinsip *one share one vote* yang dianut dalam hukum perseroan terbatas sehingga dalam setiap RUPS, pemegang saham minoritas seperti publik tidak akan pernah memenangkan keputusan yang diambil melalui *voting* (Dwi, 2010). Penelitian Rachmad dan Dul (2013) menyatakan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini selaras dengan penelitian Novi (2014) dan Dwi (2010). Berbeda dengan penelitian Ida dan Ayu (2017) menyatakan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Adanya hasil penelitian yang berbeda dan tidak konsisten, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian ulang yang berjudul: Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 Sektor Manufaktur).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen baik secara simultan maupun secara parsial pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015?.

Tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk mengetahui apakah Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen baik secara simultan maupun secara parsial pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Adapun manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat menarik para investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada waktu yang akan datang.
2. Bagi investor dan calon investor penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham mereka.
3. Bagi peneliti lain penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau pedoman untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi penulis penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kreatifitas dalam penulisan karya ilmiah dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar S1 Pendidikan Ekonomi di Universitas Riau serta dapat menambah pengetahuan dan wawasan, terutama yang berkaitan dengan variabel yang diteliti dalam penenlitian ini.

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan *go public* umumnya meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan saham oleh individu atau publik (Hanafi, 2004). Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham sering kali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik diantaranya (Tarjo dan Hartono, 2003). Karena perbedaan informasi tersebut maka dapat menimbulkan *agency problem* (Putri dan Nasir, 2006). *Agency problem* dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Aspek utama dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba untuk ditahan perusahaan (Van, James, Wachowicz dan John, 2007).

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

1. Peraturan perundang-undangan (Sri, 2007)
2. Ukurang perusahaan (Sri, 2007)
3. Peluang Investasi (Brigham dan Houston, 2011)
4. Sumber-Sumber Modal Alternatif (Brigham dan Houston, 2011).
5. Kepemilikan Manajerial (Kartika, 2005)
6. Kepemilikan Institusional (Putri dan Nasir, 2006)
7. Kepemilikan Publik (Andarini, 2012)
8. Likuiditas perusahaan (Van Horne, James, Wachowicz, dan John, 2007)
9. Kebutuhan Pendanaan Perusahaan (Van Horne, James, Wachowicz, dan John, 2007)
10. *Return On Assets* (ROA) (Fahmi, 2013)

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menentukan jumlah laba yang

dibagi dalam bentuk dividen dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Menurut Van, James, Wachowicz dan John (2007) *dividend payout ratio* adalah dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak berbentuk institusi, lembaga atau kelompok lainnya diluar perusahaan (Marselina, Pranata dan Eddy, 2013). Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Wahyu, 2010). Indikator untuk mengukur kepemilikan institusonal yaitu :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}} \text{ X } 100\%$$

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum (Makhdalena, 2016). Perusahaan *go public* dan telah terdaftar dalam BEI merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan saham oleh publik yang artinya bahwa semua aktivitas dan keadaan perusahaan harus dilaporkan dan diketahui oleh publik sebagai salah satu bagian pemegang saham. Akan tetapi tingkat kepemilikan sahamnya berbeda-beda satu sama lain (Marzully dan Denies, 2012). Indikator untuk mengukur kepemilikan publik yaitu :

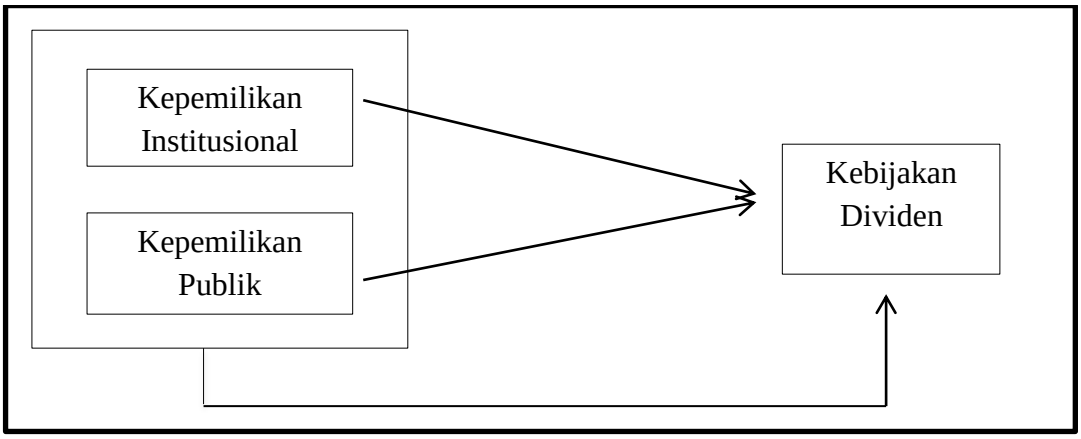
$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Total saham beredar}} \text{X } 100\%$$

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak berbentuk institusi, lembaga atau kelompok lainnya diluar perusahaan (Marselina, Pranata dan Eddy, 2013). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali (Brigham dan Houston, 2011).

Kepemilkan institusional sebagai pemegang saham pengendali dalam perusahaan berpengaruh dalam salah satu penentuan kebijakan perusahaan yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian Nikentya (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan dengan tingginya persentase kepemilikan institusional disuatu perusahaan sehingga dapat memonitoring tindakan manajer. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi kebijakan dividen karena struktur kepemilikan saham mempengaruhi pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memiliki kuasa dalam mendukung atau menolak keputusan yang diambil manajer.

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak luar atau masyarakat (Makhdalena, 2016). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk menentukan berapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali (Brigham dan Houston, 2011). Kepemilikan publik dalam investasinya cenderung menginginkan pengembalian atau *return* berupa dividen. Tetapi, kepentingan pemegang saham publik seringkali

diabaikan. Hal ini disebabkan karena persentase saham yang dimiliki publik kecil dari 50% sehingga dalam penentuan kebijakan perusahaan kepemilikan publik memiliki suara yang kecil dan tidak akan pernah memenangkan keputusan yang diambil. Hal ini selaras dengan penelitian Rachmad dan Dul (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham publik tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.



Gambar 1 Model Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan maka disusunlah hipotesis penelitian sebagai berikut: Kepemilikan institusional dan kepemilikan publik berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik secara simultan maupun secara parsial.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 dengan sampel yang diperoleh berjumlah 9 perusahaan yang memiliki data yang diperlukan (Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Publik dan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode penelitian dan menyajikan rasio DPR *(Dividend Payout Ratio)* periode 2014-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) maupun dari data laporan keuangan publikasi perusahaan *go public* sektor manufaktur periode 2012-2015 dan teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini secara lebih terperinci yaitu:

Tabel 1
Matrik Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
Kepemilikan Institusional (X_1)	Persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi (Novi, 2014)	Kepemilikan institusional = Persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi (Novi, 2014)	Rasio
Kepemilikan Publik (X_2)	Persentase kepemilikan saham oleh publik atau masyarakat umum (Novi, 2014)	Kepemilikan publik = Persentase kepemilikan saham oleh publik (Novi, 2014)	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	*Dividend Payout Ratio* (Wijaya, 2010)	$\frac{\textit{Dividend per share}}{\textit{Earning per share}}$ X100% (Wijaya, 2010)	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Adapun analisis statistik deskriptif masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

1. Analisis Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dimiliki perusahaan untuk menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham daripada laba yang akan ditahan.

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen	Jumlah (%)
Standar Deviasi	23.98899
Rata-rata	35.7583
Maksimum	98.54
Minimum	0.28
Diatas Rata-rata	55.56
Dibawah Rata-rata	44.44

Sumber: Data Olahan, 2017

Data pada tabel 2 menunjukkan bahwa standar deviasi kebijakan dividen adalah sebesar 23.98899 angka ini berada dibawah angka rata-rata kebijakan dividen, yaitu sebesar 35.7583. Artinya, bahwa penyebaran data cukup homogen karena berada dibawah rata-rata kebijakan dividen. Nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 98.54

terdapat pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk untuk tahun 2015 dan nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0.28 terdapat pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk untuk tahun 2012. Kebijkan dividen yang berada diatas rata-rata yaitu sebesar 55.56% dan kebijakan dividen yang berada dibawah rata-rata yaitu sebesar 44.44%.

2. Analisis Deskriptif Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan jumlah saham suatu perusahaan oleh pihak-pihak institusi lembaga atau badan lain diluar perusahaan.

Tabel 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional	Jumlah (%)
Standar Deviasi	26.57404
Rata-rata	56.7147
Maksimum	88.11
Minimum	11.30
Diatas Rata-rata	44.44
Dibawah Rata-rata	55.56

Sumber: Data Olahan, 2017

Data pada tabel 3 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan institusional adalah sebesar 26.57404 angka ini berada dibawah angka rata-rata kepemilikan institusional, yaitu sebesar 56.7147. Artinya, bahwa penyebaran data cukup homogen. Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 88.11 terdapat pada PT. Indospring Tbk untuk tahun 2012 sampai dengan tahun 2015 dan nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 11.30 terdapat pada PT. Mandom Indonesia Tbk untuk tahun 2015. Kepemilikan institusional yang berada diatas rata-rata yaitu sebesar 44.44% dan kepemilikan institusional yang berada dibawah rata-rata yaitu sebesar 55.56%.

3. Analisis Deskriptif Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh masyarakat umum.

Tabel 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Kepemilikan Publik

Kepemilikan Publik	Jumlah (%)
Standar Deviasi	13.68408
Rata-rata	26.0317
Maksimum	49.91
Minimum	3.80
Diatas Rata-rata	44.44
Dibawah Rata-rata	55.56

Sumber: Data Olahan, 2017

Data pada tabel 4 menunjukkan bahwa standar deviasi kepemilikan publik adalah sebesar 13.68408 angka ini berada dibawah angka rata-rata kepemilikan publik, yaitu sebesar 26.0317. Artinya, bahwa penyebaran data cukup homogen. Nilai maksimum kepemilikan publik sebesar 49.91 terdapat pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk untuk tahun 2015 dan nilai minimum kepemilikan publik sebesar 3.80 terdapat pada PT. Surya Toto Indonesia Tbk untuk tahun 2012-2014. Kepemilikan publik yang berada diatas rata-rata yaitu sebesar 44.44% dan Kepemilikan publik yang berada dibawah rata-rata yaitu sebesar 55.56%.

Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Koefisien	Pengaruh
Kepemilikan Institusional	-0.365	0.133225
Kepemilikan Publik	0.002	0.000004
$R^2 = 0.133$		

Sumber: Data Olahan, 2017

Besarnya pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen secara simultan terlihat dari nilai koefisien determinasi (R^2), yaitu sebesar 0.133 atau 13.3%. Sedangkan sisanya sebesar 86.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti di dalam penelitian ini seperti: Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial (Nikentya, 2014); Kebijakan Utang dan Pertumbuhan Perusahaan (Stephani dan Widjaja, 2013); *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio, Return On Assets (*Gede dan I Made, 2015); Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan (Sisca, 2008); *Agency Cost* (Ricky, 2008); Kontrol Keluarga (Lulud, 2014); Kesempatan Investasi (Pujiati, 2015); *Current Ratio, Growth, Collateralizable Assets, Return on Equity* (Hani, 2011); *Investment Opportunity Set* (Muhammad, 2014; Iin, 2012); *Leverage* (Rachmad, 2013). *Free Cash Flow*, Konsentrasi Kepemilikan (Ida dan Ayu, 2017).

Berdasarkan Tabel 5, maka hasil penelitian secara parsial adalah sebagai berikut:

a) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen
Besarnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen adalah $-0.365^2 = 0.133225$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen adalah sebesar 0.133225 atau 13.32%

b) Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen
Besarnya pengaruh kepemilikan publik terhadap kebijakan dividen adalah $0.002^2 = 0.000004$. Hal ini menunujukkan bahwa Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen karena telah mendekati nol (0) yaitu sebesar 0.000004 atau 0.0004%.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen sebesar 0.133225 atau 13.32%. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Namun hal ini tetap akan menimbulkan konflik keagenan dikarenakan tidak adanya kesejajaran kepentingan dari para pemegang saham dengan manajerial perusahaan. Apabila kepemilikan institusional yang tinggi disuatu perusahaan, maka dapat memperkuat kontrol eksternal. Karena investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan terhadap setiap tidakan yang dilakukan oleh manajer (Damayanti, 2006). Sehingga dengan adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan dapat mengurangi *agency cost*. Tetapi hal itu akan berdampak pada perusahaan yang menyebabkan perusahaan cenderung memberikan dividen yang rendah.

Semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan maka akan semakin kecil pula dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini dapat dikarenakan memang adanya posisi kepemilikan institusional dalam perusahaan akan memberikan fungsi pengawasan dari pihak luar.

2. Pengaruh Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian yang dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena telah mendekati nol (0) yaitu sebesar 0.000004 atau 0.0004%. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh publik memiliki karakteristik dengan tujuan investasi. Pemegang saham publik menginginkan *return* atas investasi mereka dan cenderung menginginkan pembayaran dividen yang tinggi tanpa memperhatikan apakah perusahaan akan tetap beroperasi atau tidak dimasa yang akan datang. Sesuai dengan *Theory bird in the hand* kebijakan dividen yang berpendapat bahwa investor dan pemegang saham lebih memilih dividen yang tinggi. Investor berpikir dividen kurang berisiko daripada potensi keuntungan modal di masa depan, maka mereka lebih menyukai dividen. Biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada capital gain (Priya, 2013).

Tidak adanya pengaruh kepemilikan saham publik terhadap kebijakan dividen menguatkan argumen Modigliani dan Miller (Brigham dan Houston, 2011) bahwasanya rasio pembayaran dividen (DPR) hanya merupakan bagian kecil saja dari keputusan investasi perusahaan dikarenakan DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham khususnya pemegang saham publik. Kepemilikan publik disuatu perusahaan rata-rata memiliki persentase dibawah 50%, dengan persentase yang rendah tersebut kepemilikan publik memiliki suara yang kecil dalam mengatur kebijakan perusahaan.

SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:
Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Adapun pengaruh secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen
   Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

2. Kepemilikan Publik terhadap Kebijakan Dividen
   Kepemilikan Publik tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Rekomendasi

Beberapa saran dari penulis :

1. Bagi investor dan calon investor, sebaiknya membeli saham dengan kepemilikan Institusional yang tinggi karena perusahaan tersebut mampu mengurangi *agency cost* dan memonitoring perilaku manajer.

2. Bagi perusahaan, sebaiknya mempertimbangkan kebijakan yang diambil agar mencapai tujuan perusahaan dengan baik yaitu memaksimalkan laba dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

3. Penelitian selanjutnya perlu mengembangkan penelitian ini dengan memperluas sampel penelitian pada sektor industri lainnya, menambah jumlah variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini seperti: kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, *free cash* flow dan juga menambah waktu pengamatan yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

Andarini Fitri. 2012. Pengaruh Tipe Kepemilikan Saham terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009-2010. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.

Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.

Damayanti, Istriana. 2006, "Analisis Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Universitas Islam Indonesia. Vol 6. No. 1.*

Djumahir. 2009. "Pengaruh Biaya Agensi, Tahap Daur Hidup Perusahaan, dan Regulasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 11. No.2*

Dwi Winda Sari. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Saham Minoritas dan *Financial Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008). Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. Medan

Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Penerbit Alfabeta, Bandung.

Gede Rian Aditya dan I Made. 2015. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udiyana 12. 2.*

Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta. BPFE

Hani Diana Latiefasari. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009).

Ida Setya Dwi Jayanti dan Ayu Febriyanti Puspitasari. 2017. Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *The Indonesian Journal of Applied Business Volume 1, No. 1, April 2017*

Iin, Fahriyani. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Investment Opportunity Set*, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Debt To Equity Ratio* Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Moderating Variable

Ismiyanti, Fitri dan Hanafi, Mamduh M. 2003. Kepemilikan manajerial, institusional, risiko, kebijakan hutang dan dividen: Analisis persamaan simultan. *Simposium Nasional Akuntansi, V1(1): 260-275.*

Kartika Nuringsih. 2005. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 2(2), hlm. 103-123*

Lulud Wijayanti. 2014. Pengaruh Kontrol Keluarga Dan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Tahun Xxi , No. 2014.*

Makhdalena. 2016. "Pengaruh *Ownership Structure* dan *Corporate Performance* terhadap *Firm Value*". *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol.20, No.3, September 2016 : 388-412.*

Marselina Widiastuti, Pranata P. Midiastuty, dan Eddy Suranta. 2013."Dividend Policy and Foreign Ownership".*Simposium Nasional Akuntansi XVI, hlm. 3401-3423.*

Marzully Nur dan Denies Priantinah. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia (Studi empiris pada perusahaan berkategori high profile yang listing di Bursa Efek Indonesia)." *Nominal : Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen 1.2*

Muhammad Ridho. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Investment Opportunity Set* (IOS) Dan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Vol. 11 No. 2 Oktober 2014*

Nikentya Dwi Ratessa, Ferdinand D. dan Saragih. 2014. "Analisis Pengaruh *Board Composition* dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)". Departemen Ilmu Administrasi , Fakultas Ilmu Sosial dan Politik, Universitas Indonesia.

Novi S. Budiarso. 2014. Peran Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *Tersedia pada https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/gc/article/viewFile/5062/4580*

Priya dan Nimalathasan. 2013. Dividend Policy Ratios and Firm Performance: a case study of selected hotels & restaurants in Sri Lanka. *Global Institute for Research & Education. 16-22.*

Pujiati. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderisasi: Studi 2008-2013.

Putri IF dan Nasir M. 2006. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang [Internet]. [Padang, 23-26 Agustus 2006]. Padang (ID): Universitas Sumatera Utara. hlm 1- 25; [diunduh pada 2013 Oktober 1]. Tersedia pada: http://blog.umy.ac.id/ervin/files/2012/06/K-AKPM-18.pdf.*

Rachmad AN dan Dul Muid. 2013. Pengaruh struktur kepemilikan, *leverage*, dan *return on assets* (ROA) terhadap kebijkan dividen (studi empiris pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting. 2(3): 1-11.*

Ricky Ramadiansyah P. 2008. Pengaruh *Agency Cost* Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Keluarga Yang *Go Public* Di BEI .

Sisca Christianty Dewi. 2008. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10(1), hlm. 47- 58.*

Sri Hermuningsih. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia. Yogyakarta: *Jurnal Ekonomi & Pendidikan , Volume 4 Nomor 2, November 2007*

Stephani Gunawan dan Widjaja Djohan. 2013. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009, 2010, Dan 2011. *Jurnal Akuntansi, 2 (April), 202 - 228. Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya Gedung Karol Wojtyla, Jalan Jenderal Sudirman 51 Jakarta 12930*

Tarjo dan Jogiyanto, Hartono. 2003. Analisa *Free Cash Flow* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, 16-17 Oktober, hlm. 278-295.*

Van Horne, James C, Wachowicz dan John M. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat*

Wahyu Widarjo. 2010. "Pengaruh *Ownership Retention*, Investasi dari Proceeds dan Reputasi Auditor terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi". *Tesis. Universitas Sebelas Maret.*

Wijaya, L.R.P dan Wibawa, Anas. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto. 2010. SNA XIII.*