

---

## **The Influence of Agency Cost, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) On Dividend Policy: A Study on Basic Industry and Chemicals Listed in Indonesian Stock Exchange during 2012-2016**

Yolandha Ayudya Fitriana<sup>1</sup>, Leny Suzan<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Bachelor of Accounting, Faculty of Economics and Business, Telkom University

<sup>2</sup> Accounting Lecturer, Faculty of Economics and Business, Telkom University

Email: [yolandhaayudya@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:yolandhaayudya@student.telkomuniversity.ac.id)

---

### **Article Info**

**DOI:**

<http://dx.doi.org/10.20961/bise.v4i1.21496>

**Keyword:** Agency Cost, Profitability, Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Policy

### **Abstract**

Dividend policy is a decision on the profit earned that will be shared to shareholders as dividends or retained earnings. Dividend policy gives raise to differences of interest between the shareholders and company management. Therefore, there is a need for conformity between the shareholders and company management in making dividend policy decisions in order to find the factors that affect the dividend policy. This study aims to know the influence of Agency Cost, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) toward Dividend Policy proxied by Dividend Payout Ratio (DPR) at basic industries and chemicals sector listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the period of 2012-2016. The data used in this study was obtained from financial statement data. The population in this study are basic industries and chemical sectors listed on Indonesian Stock Exchange. The sample selection technique used is purposive sampling and acquired 11 companies in basic industries and chemical sectors during 2012-2016 studying period. The methods of data analysis in this study is panel data regression analysis using Eviews Software 9.0. The results of this study shows that the simultaneous of Agency Cost, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect on the dividend policy. Whereas partially, the Agency Cost has negative effect on dividend policy, meanwhile Profitability and Debt to Equity Ratio (DER) has positive effect on dividend policy. Based on the result of this study, when the company want to pay dividends, accordingly, they should pay attention to the profitability, this is because companies that have high profitability will share high dividends to shareholders.

---

### **PENDAHULUAN**

Menurut Brigham dan Houston<sup>[3]</sup>, kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di dalam perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai pengaruh bagi pemegang saham dan perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan

hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat.

Hingga kini, sektor industri dasar dan kimia masih menjadi incaran utama investor. Namun dilihat dari jumlah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa sektor tersebut cenderung berfluktuasi dalam membagikan dividen kepada pemegang saham, dari 2012-2016 tercatat hanya 16 dari 69 perusahaan yang konsisten membagikan dividen. Hal ini tidak sebanding dengan data yang menyatakan bahwa sektor industri dasar dan kimia merupakan incaran utama investor dimana jika banyak investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut berarti banyak perusahaan yang konsisten membagikan dividennya.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kebijakan dividen, Novianti (2017), Jatmiko (2016), Yudiana & Yadnyana (2016), Silaban & Purnawati, Fathonah & Amanah (2016), Novitasari & Sudjarni (2015), Leon & Putra (2014), Al-Kuwari (2009), Dewi (2008). Penelitian tersebut menggunakan variabel independen yaitu Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Agency Cost, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set, Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio. Berdasarkan variabel independen tersebut penulis menemukan bahwa Free Cash Flow, Debt to Equity Ratio (DER) dan Ukuran Perusahaan masih terdapat hasil yang inkonsisten.

Agency theory yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) pada dasarnya menjelaskan bahwa dividen berfungsi sebagai salah satu sarana monitoring perilaku manajemen dan karenanya berperan meminimalkan agency cost yang timbul dari potensi conflict of interest antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dan agen (manajer), atas dasar ini pasar akan mereaksi positif / negatif terhadap kenaikan atau penurunan dividen. Perbedaan keinginan tersebut yang menyebabkan timbulnya konflik antara manajer (agent) dan pemegang saham, konflik ini sering disebut agency problem, konflik tersebut dalam kenyataan menimbulkan sejumlah biaya yang lazim disebut agency cost. Variabel Agency Cost yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Firmanda (2014) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Komang dan Gusti (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang memfokuskan pada laba. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolok ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpin, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan tertentu. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan hutang-hutangnya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Ririn Arajai dan Haryetti, 2012:2). Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga semakin tinggi. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Equity (ROE). Menurut Prawira dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda yaitu, profitabilitas tidak berpengaruh ditemukan oleh Islamiyah (2012).

Menurut Harahap (2013) leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila dana internal tidak mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan utang daripada saham. Sehingga leverage perusahaan digunakan untuk pembayaran dividen agar dapat menjaga performa dan sinyal perusahaan bagi investor. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar akan membagikan dividen lebih rendah karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan (Pasadena, 2013). Variabel leverage yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan debt to

equity ratio (DER). Hasil penelitian Karami (2011) dan Wicaksana (2012) menemukan bahwa semakin besar utang perusahaan maka semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi utang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Sedangkan, Deitina (2009) dan Mardaleni (2014) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Sudah dijelaskan sebelumnya bahwa dividen merupakan laba yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Perusahaan biasanya menerbitkan dividen untuk menarik investor yang mencari sumber pendapatan tetap, dan biasanya dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dalam jangka panjang. Pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan adalah untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan untuk tujuan ekspansi perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya adalah Agency Cost yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional, Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity, dan Rasio Utang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan. Namun, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi tetapi tidak membagikan dividen yang besar. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Namun, faktanya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan tidak selalu diikuti peningkatan jumlah dividen yang dibagikan. Hal tersebut tergantung kebijakan dividen setiap perusahaan. Semakin besar rasio utang maka dividen yang dibagikan juga semakin rendah. Namun, tidak jarang perusahaan dengan rasio utang yang besar masih tetap membagikan dividen yang besar pula.

## **DASAR TEORI DAN METODOLOGI**

### **Tinjauan Pustaka Penelitian**

#### **Kebijakan Dividen**

Menurut Mulyawan<sup>[13]</sup>, kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Menurut Mardaleni<sup>[12]</sup>, kebijakan dividen perusahaan tergambar dalam dividend payout rasionya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya dividend payout ratio akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Pertimbangan mengenai dividend payout ratio ini sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan. Bila kinerja keuangan perusahaan baik maka perusahaan tersebut akan mampu menetapkan besarnya dividend payout ratio sesuai harapan pemegang saham dan tentu tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk tetap tumbuh dan sehat. Rumus untuk menghitung Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### **Agency Cost (Biaya Keagenan)**

Menurut Jensen dan Meckling<sup>[9]</sup>, agency cost adalah biaya-biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mencegah atau meminimalkan masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Keuntungan ini adalah laba perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen. Menurut Prabawa<sup>[16]</sup>, masalah keagenan muncul karena adanya pemisahan pemilik dan pengelola perusahaan yaitu prinsipal atau pemegang saham dengan manajer atau agen. Pemegang saham tentunya menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dalam kenyataannya sering terjadi manajer perusahaan bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keadaan ini menimbulkan masalah keagenan yang mana masalah ini menimbulkan biaya untuk

mengatasinya yang disebut biaya keagenan. Menurut Prabawa<sup>[16]</sup>, dalam agency conflict aktifitas pemantauan oleh pihak-pihak luar sangat diperlukan salah satunya adalah kepemilikan institusional. Jadi semakin banyak jumlah pemantau maka kemungkinan akan terjadinya konflik-konflik antara kedua belah pihak semakin rendah dan hal ini berarti akan menurunkan agency cost (biaya keagenan).

### **Kepemilikan Institusional**

Institutional ownership adalah jumlah kepemilikan saham oleh investor institusi dari luar perusahaan. Institusi yang dimaksud adalah semua pihak yang berbentuk lembaga baik swasta, pemerintah dan asing yang mempunyai saham di perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh investor individual dan publik tidak termasuk dalam institutional ownership. Tingkat institutional ownership yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusi sehingga dapat menekan perilaku opportunistic manajer. Rumus untuk menghitung kepemilikan institusional (INST) yaitu:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### **Profitabilitas**

Menurut Brigham dan Houston<sup>[4]</sup>, profitabilitas adalah hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik rasio ini menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rumus untuk menghitung Return on Equity (ROE) yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

Menurut Kasmir<sup>[10]</sup>, Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Berdasarkan pengertian diatas, maka untuk mengukur Debt to Equity Ratio digunakan rumus berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### **Kerangka Pemikiran**

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau perusahaan. Masalah yang biasanya timbul dalam perusahaan dengan adanya kepemilikan institusional adalah konflik antara pemegang saham dengan pemegang saham minoritas. Semakin tingginya tingkat kepemilikan institusional-nya maka menimbulkan tingkat pengawasan yang tinggi terhadap manajer. Kepemilikan Institusional tidak mengharapkan manajer menggunakan dana-dana perusahaan untuk tindakan yang tidak perlu, hal ini berakibat meningkatnya agency cost. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar dari pihak investor institusi sehingga dapat menekan perilaku opportunistic manajer dan menurunkan konflik keagenan.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka akan berdampak semakin tinggi juga terhadap dividen yang dibayarkan. Sehingga dalam hal ini

Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian Zulfa Eka Widya Novianti<sup>[14]</sup>, Dadang Prasetyo Jatmiko<sup>[8]</sup>, Dame Prawira Silaban & Ni Ketut Purnawati<sup>[17]</sup>, dan Duha Al-Kuwari<sup>[1]</sup> yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

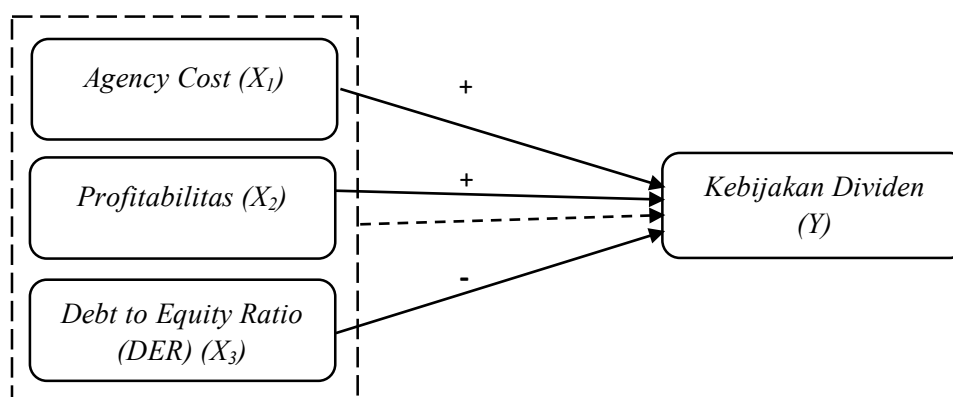
Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar akan membagikan keuntungannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas semakin tinggi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan penelitian Dame Prawira Silaban & Ni Ketut Purnawati<sup>[17]</sup>, I Gede Yoga Yudiana dan I Ketut Yadnyana<sup>[19]</sup>, dan Duha Al-Kuwari<sup>[1]</sup> yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti semakin tinggi ROE yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan.

### Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir<sup>[11]</sup>, Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar akan membagikan dividen lebih rendah karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan (Yudiana & Yadnyana)<sup>[19]</sup>.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar Debt to Equity Ratio, maka menunjukkan semakin besar sebuah perusahaan membutuhkan pendanaan dari utang. Hal ini sesuai dengan penelitian I Gede Yoga Yudiana & I Ketut Yadnyana<sup>[19]</sup>, Nur Fathonah & Lailatul Amanah<sup>[6]</sup>, dan Komang Ayu Novitasari & Luh Komang Sudjarni<sup>[15]</sup> yang menyatakan bahwa semakin tinggi Debt to Equity Ratio maka perusahaan akan mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham untuk membayar utangnya. Sehingga dalam hal ini Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2018

Keterangan:

Pengaruh parsial  $\longrightarrow$

Pengaruh simultan  $\dashrightarrow$

## Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan teknik purposive sampling yang memperoleh 11 sampel dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 55 unit sampel perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan Software Eviews 9.0. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

$\alpha$  = Konstanta

$X_{1it}$  = Agency Cost

$X_{2it}$  = Profitabilitas

$X_{3it}$  = Debt to Equity Ratio (DER)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

$e$  = Error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif agency cost yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, profitabilitas yang diproksikan dengan ROE, debt to equity ratio, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR ditunjukkan dalam Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	Kepemilikan Institusional	Profitabilitas	DER	Kebijakan Dividen
Mean	0,68625	0,15549	0,42467	0,37118
Maximum	0,99746	0,32788	0,96514	0,94286
Minimum	0,48088	0,01294	0,12484	0,07569
Std. Dev	0,16738	0,08181	0,23103	0,20827

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan institusional memiliki nilai mean sebesar 0,68625. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,16738. Hal ini menunjukkan bahwa data kepemilikan institusional mengelompok atau dapat dikatakan datanya cenderung tidak bervariasi. Pada variabel profitabilitas memiliki nilai mean sebesar 0,15549. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,08181. Hal ini menunjukkan bahwa data profitabilitas mengelompok. Pada variabel debt to equity ratio (DER) memiliki nilai mean sebesar 0,42467. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,23103. Hal ini menunjukkan bahwa data debt to equity ratio (DER) mengelompok. Pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen memiliki nilai mean sebesar 0,37118. Rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0,20827. Hal ini menunjukkan bahwa data kebijakan dividen mengelompok.

### Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian tiga model yang telah dilaksanakan (uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier), maka model common effect merupakan model yang sesuai untuk penelitian ini. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05. Pada tabel 2 akan menyajikan hasil uji common effect menggunakan software Eviews 9.0.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Menggunakan Model Common Effect

Dependent Variable: DPR  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 04/19/18 Time: 18:52  
 Sample: 2012 2016  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 11  
 Total panel (balanced) observations: 55  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.441446	0.067682	6.522407	0.0000
KI	-0.419524	0.097564	-4.299976	0.0001
PROF	0.298565	0.104819	2.848378	0.0063
DER	0.310599	0.070441	4.409364	0.0001

Weighted Statistics			
R-squared	0.468962	Mean dependent var	0.867576
Adjusted R-squared	0.437725	S.D. dependent var	1.370108
S.E. of regression	0.171407	Sum squared resid	1.498407
F-statistic	15.01278	Durbin-Watson stat	1.215464
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.076339	Mean dependent var	0.341034
Sum squared resid	1.893161	Durbin-Watson stat	0.972404

Sumber: Output Eviews 9.0 (Data diolah penulis, 2018)

Berdasarkan tabel 3.2, maka penulis merumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh agency cost, profitabilitas, dan debt to equity ratio (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yaitu:

$$Y = 0,441446 - 0,419524 X_1 + 0,298565 X_2 + 0,310599 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

- Y = Kebijakan Dividen
- X<sub>1</sub> = Agency Cost
- X<sub>2</sub> = Profitabilitas
- X<sub>3</sub> = Debt to Equity Ratio (DER)
- ε = Error Term

### Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 3.2 diperoleh statistic F memiliki nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 < 0,05 atau dibawah 0,05. Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan secara simultan yang signifikan antara variabel agency cost, profitabilitas, dan debt to equity ratio (DER) dengan kebijakan dividen.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Berdasarkan Tabel 3.2, dapat diketahui nilai Adjusted R-Squared model penelitian adalah sebesar 0,437725 atau 43,7725%. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari Agency Cost, Profitabilitas, dan Debt to Equity Ratio (DER) dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen Kebijakan Dividen sebesar 0,437725 atau 43,7725% sedangkan sisanya yaitu 0,562275 atau 56,2275% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### **Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji T)**

Berdasarkan Tabel 3.2, hasil uji T (parsial) maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel agency cost memiliki nilai probability (T Statistic) sebesar  $0,0001 < 0,05$  atau dibawah  $0,05$  dan koefisien regresi sebesar  $-0,419524$ . Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel agency cost memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,419524$  dapat disimpulkan bahwa variabel agency cost mempunyai arah yang negatif.

Variabel profitabilitas memiliki nilai probability (T Statistic) sebesar  $0,0063 < 0,05$  atau dibawah  $0,05$  dan koefisien regresi sebesar  $0,298565$ . Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,298565$  dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai arah yang positif.

Variabel debt to equity ratio (DER) memiliki nilai probability (T Statistic) sebesar  $0,0001 < 0,05$  atau dibawah  $0,05$  dan koefisien regresi sebesar  $0,310599$ . Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,310599$  dapat disimpulkan bahwa variabel debt to equity ratio (DER) mempunyai arah yang positif.

### **Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **Pengaruh Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa probability value Agency Cost sebesar  $0,0001 < 0,05$ . Nilai probabilitas berada dibawah taraf signifikansi sebesar  $0,05$  atau  $5\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak sehingga Agency Cost secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Koefisien regresi Agency Cost bernilai negatif yaitu  $-0,419524$  yang artinya tinggi atau rendahnya Agency Cost berpengaruh negatif terhadap nilai kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi<sup>[5]</sup> dan Huda & Abdullah<sup>[7]</sup> yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa probability value Profitabilitas sebesar  $0,0063 < 0,05$ . Nilai probabilitas berada dibawah taraf signifikansi sebesar  $0,05$  atau  $5\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak sehingga Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Koefisien regresi Profitabilitas bernilai positif yaitu  $0,298565$  yang artinya tinggi atau rendahnya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Silaban & Purnawati<sup>[17]</sup> yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa probability value Debt to Equity Ratio (DER) sebesar  $0,0001 < 0,05$ . Nilai Debt to Equity Ratio (DER) berada dibawah taraf signifikansi sebesar  $0,05$  atau  $5\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  diterima dan  $H_{02}$  ditolak sehingga Debt to Equity Ratio (DER) secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Koefisien regresi Debt to Equity Ratio (DER) bernilai positif yaitu  $0,310599$  yang artinya tinggi atau rendahnya Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Windyasaki & Widyawati<sup>[18]</sup>, dan Atmoko, Defung F & Tricahyadinata<sup>[2]</sup> yang menyatakan debt to equity ratio (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.



## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel Agency Cost, Profitabilitas dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kebijakan Dividen yang di proksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 11 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Secara simultan Agency Cost, Profitabilitas dan Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan sebesar 43,7725% terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016. Secara parsial Agency Cost yang diproksikan dengan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan pembayaran dividen yang tinggi dapat mengurangi agency cost, sehingga keberadaan kepemilikan institusional sebagai mekanisme monitoring dipandang tidak dibutuhkan lagi. Profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga tinggi rendahnya Profitabilitas mempengaruhi Kebijakan Dividen. Sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang tidak memiliki pendanaan internal yang memadai tetapi bermaksud mempertahankan dividen yang akan dibagi kepada pemegang saham akan mengeluarkan utang untuk membayar dividennya.

## REFERENSI

- Al-Kuwari, Duha. 2009. Determinants of The Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case of GCC Countries. *Global Economy & Finance Journal*; Vol. 2 No. 2 September 2009. Pp. 38-63.
- Atmoko, Yudha, Defung. F dan Tricahyadinata, Irsan. 2017. Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Riset dan Ilmu Volume 14 (2) 2017*, 103-109. ISSN: 2528-1127.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2012. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Edisi V. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essential of Financial Mangement*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10(1). 47-58.
- Fathonah, Nur dan Amanah, Lailatul. 2016. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Debt to Equity Terhadap Rasio Deviden. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 10, Oktober 2016*. ISSN : 2460-0585.
- Huda, Nusradan dan Abdullah, Mohammad Nayeem. 2013. Relationship between Ownership Structure and Dividend Policy: Empirical Evidence from Chittagong Stock Exchange. *Proceedings of 9th Asian Business Research Conference*.
- Jatmiko, Dadang Prasetyo. 2016. The Influence Of Agency Cost, Market Risk, And Investment Opportunities On Dividend Policy. *International Journal of Management and Commerce Innovations ISSN 2348-7585 (Online) Vol. 3, Issue 2, pp: (68-75), Month: October 2015 - March 2016*.
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics* 3: 305-360.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mardaleni. 2014. Analisis Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Property dan Real Estate yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. E-jurnal Apresiasi Ekonomi, Volume 2, Nomor 2, Mei 2014 : 73-79.
- Mulyawan, Setia. 2015. Manajemen Keuangan. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
- Novianti, Zulfa Eka Widya dan Amanah, Lailatul. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 9, September 2017. ISSN : 2460-0585.
- Novitasari, Komang Ayu dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015:3346 – 3374. ISSN : 2302-8912
- Prabawa, Riza Setya. 2006. Analisa Pengaruh Biaya Keagenan, Kesempatan Investasi dan Posisi Likuiditas Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi di publikasikan. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1251-1281. ISSN: 2302-8912.
- Windyasari, Herlina Raiza dan Widyawati, Dini. 2017. Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Collateral Asset Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 11, November 2017. ISSN : 2460-0585.
- Yudiana, I Gede Yoga dan Yadnyana, I Ketut. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.1. April (2016): 112-141. ISSN: 2302-8556.