

**PENGARUH *INSIDER OWNERSHIP*, *FREE CASH FLOW* DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA SUB SEKTOR OTOMOTIF DAN
KOMPONEN DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2015 - 2020**



SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Batanghari Jambi

OLEH

Nama : Arif Prasetyo
Nim : 1500861201399
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS BATANGHARI
TAHUN 2022

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

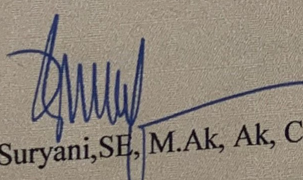
Dengan ini Komisi Pembimbing skripsi dan Ketua Prodi Manajemen menyatakan, bahwa Skripsi yang disusun oleh:

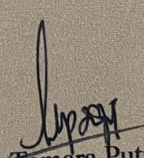
Nama : Arif Prasetyo
NIM : 1500861201399
Jurusan : Manajemen
Program Studi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh *Insider Ownership, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020*

Telah memenuhi persyaratan dan layak disidangkan sesuai dengan prosedur yang telah berlaku pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.

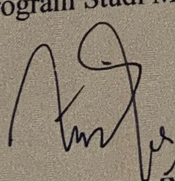
Pembimbing I

Jambi, Januari 2022
Pembimbing II


Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA


Hana Tamara Putri, SE, MM

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen


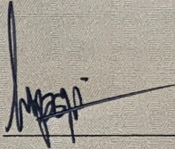
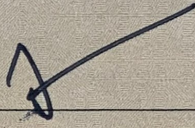
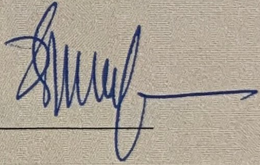

(Anisah, SE, MM)

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini dipertahankan Tim Penguji Ujian Komprehensif dan Ujian Skripsi
Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi, pada:

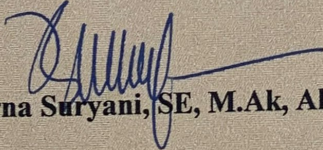
Hari : Jum'at
Tanggal : 18/02/2022
Jam : 13.00-15.00

PANITIA PENGUJI

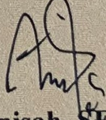
JABATAN	NAMA	TANDA TANGAN
Ketua	: Dr. Ali Akbar, SE, MM, CRP	
Sekretaris	: Hana Tamara, SE, MM	
Penguji Utama	: Amalia Paramita Sari, SE, M. Si	
Anggota	: Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, CA, CMA	

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Batanghari


Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA

Ketua Program
Studi Manajemen


Anisah, SE, MM

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Arif Prasetyo
NIM : 1500861201399
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA
Hana Tamara Putri, SE, MM
Judl Skripsi : Pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*,
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen
Pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 - 2020

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa penulisan skripsi ini berdasarkan penelitian, pemikiran dan pemaparan asli dari saya sendiri, bahwa data-data yang saya cantumkan pada skripsi ini adalah benar bukan hasil rekayasa, bahwa skripsi ini adalah hasil karya orisinil bukan hasil plagiatisme atau diupahkan pada pihak lain. Jika terdapat karya atau pemikiran orang lain, saya akan mencantumkan sumber yang jelas.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini dan sanksi lain sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi. Demikian Pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Jambi, 2022
Yang Membuat Pernyataan


SEKOLAH RIBU RUPIAH
METERAI
TEMPEL
263A.JX652676998
Arif Prasetyo
1500861201399

ABSTRAK

Arif Prasetyo /150861201399 / 2022/ Faculty of Economic Management / The Impact of Insider Ownership, Free Cash Flow, Company Growth to The Dividend Policy in the Automotive Sub-Sector and Components on Indonesian Stock Exchange from 2015 to 2020 / Mentor I Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M,Ak, Ak, CA Mentor II Hana Tamara Putri, SE, MM.

The purpose of this research is to learn about and analyze the impact of Insider Ownership, Free Cash Flow, Company Growth to The Dividend Policy in the Automotive Sub-Sector and its Components.

This research's methodology was quantitative. The data is based on secondary data from the Industrial Financial Report Automotive listed on the Indonesian Stock Exchange for the years 2015 - 2020.

The population and samples used in this research are from the automotive industry, which includes three companies. Multiple linear analysis was used as the analytical method.

Based on the results of the tests in this research, it may be seen from the F and T test. It can be seen in the F test with the results of Fcount with Ftable with a significant level = 0.05, it can be seen that Fcount is 4.052 by comparing Ftable = 0.05 with degrees of freedom (df) nk-1 or 18-3-1 = 14 Ftable value of 3.34 Fcount is greater than Ftable (4.052 > 3.34) Partial t test results Insider Ownership has a significant effect on Dividend Policy with a significant 0.008 , Free Cash Flow has no significant effect on Dividend Policy with a significant - 0.729, and Company growth has no effect significant to the Dividend Policy with a significant 0.083.

The results of this research show that simultaneously the independent variables of Insider Ownership (X1), Free Cash Flow (X2), and Company Growth (X3) have no significant effect on the dependent variable which is Dividend Policy (Y).

KATA PENGANTAR

Puji syukur periset kepada Tuhan Yang Maha Esa yang sudah melimpah rahmat, taufik dan hidayah-Nya kepada periset sehingga perisetsanggup menuntaskan skripsi dengan baik, yang berjudul “**Pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020**” Skripsi ini untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Universitas Batanghari Jambi. Kedua orang tua peneliti dan seluruh keluarga tercinta yang sudah menaruh dukungan dan motivasi baik itu moril juga materil sebagai akibatnya peneliti bisa menuntaskan skripsi ini dengan baik.

Peneliti selama menuntaskan skripsi ini mengalami banyak sekali hambatan, tetapi hambatan tadi bisa teratasi berkat dukungan dari banyak pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti mengungkapkan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak H. Fachruddin Razi, SH., MH. selaku Rektor Universitas Batanghari.
2. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari Jambi.
3. Ibu Anisah S.E., M.M. selaku ketua Program Studi Manajemen.
4. Ibu Dr. Hj. Arna Suryani, SE, M.Ak, Ak, CA, CMA selaku pembimbing I dan Ibu Hana Tamara Putri, SE, MM selaku pembimbing II yang telah senantiasa memberikan, bimbingan, arahan dan bantuan yang tulus serta penuh kesabaran dalam penyelesaian penyelesaian skripsi ini.

5. Tim penguji yang memberikan masukan dan saran demi perbaikan skripsi ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Batanghari yang sudah membagikan bekal ilmu pengetahuan yang sangat luas kepada periset sepanjang perkuliahan, mudah – mudahan jadi ilmu yang berguna serta jadi amal kebaikan untuk kita semua.
7. Seluruh Staff Tata Usaha Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Batanghari yang telah membantu peneliti dalam mengurus segala kebutuhan administrasi dan lain-lain.
8. Terimakasih kepada Suko Hardoyo dan Hanna selaku orangtua penulis yang telah memberikan dorongan penuh, semangat untuk mengerjakan penelitian ini.
9. Kepada keluarga dan kerabat yang tidak dapat disebutkan satu persatu terimakasih atas bantuan, semangat dan doanya.

Terimakasih atas jasa yang telah diberikan, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan lancar dan semoga amal kebajikan yang telah diberikan dinilai sebagai Ibadah. Di samping itu, disadari juga bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karenanya diharapkan kepada semua pihak untuk dapat memberikan kontribusi pemikiran demi perbaikan skripsi ini.

Jambi,

2022

Penulis

DAFTAR ISI

HAL JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Identifikasi Masalah	10
1.3 Rumusan Masalah	11
1.4 Tujuan Penelitian	11
1.5 Manfaat Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN METODOLOGI PENELITIAN ...	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Manajemen	13
2.1.2 Manajemen Keuangan	16
2.1.3 Laporan Keuangan.....	15
2.1.4 Teori Keagenan.....	16
2.1.5 <i>Insider Ownership</i>	17
2.1.6 <i>Free Cash Flow</i>	18
2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan	19
2.1.8 Dividen.....	21
2.1.9 Kebijakan Dividen	21
2.1.10 Hubungan Antar Variabel	23

2.1.11 Penelitian Terdahulu	27
2.1.12 Kerangka Pemikiran.....	30
2.1.13 Hipotesis Penelitian	31
2.2 Metodologi.....	31
2.2.1 Metode Penelitian	31
2.2.2 Jenis dan Sumber Data.....	33
2.2.3 Metode Pengumpulan Data	33
2.2.4 Populasi dan Sampel	34
2.2.5 Metode Analisis Data.....	36
2.2.6 Uji Asumsi Klasik.....	38
2.2.7 Alat Analisis	39
2.2.8 Uji Hipotesis.....	41
2.2.8 Operasional Variabel	45

BAB III GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN47

3.1 Bursa Efek Indonesia.....	47
3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	47
3.1.1.2 Struktur Organisasi BEI	48
3.2 PT Astra International Tbk	48
3.2.1 Sejarah PT Astra International Tbk	48
3.2.2 Visi Misi dan Filosofi	50
3.2.2 Struktur Organisasi PT Astra International.....	51
3.3 PT Indospring Tbk	52
3.3.1 Sejarah Indospring Tbk.....	52
3.3.2 Visi dan Misi Perusahaan.....	55
3.3.3 Struktur Organisasi PT Indospring Tbk.....	56
3.4 PT Selamat Sempurna Tbk	56
3.4.1 Sejarah PT Selamat Sempurna Tbk	57
3.4.2 Visi dan Misi Perusahaan.....	57
3.4.3 Struktur Organisasi Selamat Sempurna Tbk	58

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1 Hasil Penelitian	59
4.1.1 Uji Asumsi Klasik.....	59
4.1.2 Alat Analisis	62
4.1.3 Uji Hipotesis.....	63
4.1.3.1 Uji F.....	64
4.1.3.2 Uji t.....	64
4.1.4 Koefisien Determinasi	66
4.2 Pembahasan	67
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Saran.....	68
DAFTAR PUSTAKA.....	69
LAMPIRAN	73

DAFTAR TABEL

No. Tabel	Keterangan	Halaman
1.1	: Perkembangan Insider Ownership	6
1.2	: Perkembangan Free Cash Flow	7
1.3	: Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan.....	8
1.4	: Perkembangan Kebijakan Dividen	9
2.1	: Penelitian Terdahulu	28
2.2	: Populasi Penelitian	34
2.3	: Kriteria Sampel	36
2.4	: Sampel Penelitian.....	28
2.5	: Operasional Variabel.....	46
4.1	: Normalitas	59
4.2	: Multikolinieritas.....	60
4.3	: Heterokedastisitas	60
4.4	: Auto Korelasi.....	61
4.5	: Alat Analisis	62
4.6	: Uji F	64
4.7	: Uji T	65
4.8	: Koefisien Determinasi (R^2)	66

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Keterangan	Halaman
2.1	: Kerangka Pemikiran.....	30
3.1	: Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	48
3.2	: Struktur Organisasi PT Astra International Tbk.....	51
3.3	: Struktur Organisasi PT Indospring Tbk	56
3.4	: Struktur Organisasi PT Selamat Sempurna Tbk.....	58

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Keterangan	Halaman
Lampiran 1	: <i>Insider Ownership</i>	73
Lampiran 2	: <i>Capital Expenditures</i>	74
Lampiran 3	: <i>Free Cash Flow</i>	75
Lampiran 4	: Pertumbuhan Perusahaan	76
Lampiran 5	: Kebijakan Dividen	77
Lampiran 6	: Hasil Olah SPSS	78
Lampiran 7	: Data Keuangan Masing – Masing Perusahaan	88

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, seperti pengaruh lingkungan ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi seperti kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau dividen perusahaan selalu mendapat tanggapan dari pelaku pasar di pasar modal. Selain itu, perubahan lingkungan ekonomi yang terjadi seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal.

Pasar modal seperti halnya pengertian pasar dalam ilmu ekonomi adalah tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Pasar modal di Indonesia dinamakan Bursa Efek Indonesia (BEI). Disini yang diperjual belikan adalah surat berharga atau sekuritas seperti saham, obligasi dan lain-lainnya. Jadi, pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas (Tandelilin, 2010).

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder*. Tujuan tersebut seringkali hanya bisa dicapai apabila pemilik modal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, karena pemilik modal banyak keterbatasan. Para profesional ini disebut sebagai manajer atau agen. Para manajer diharapkan akan melakukan tindakan yang terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan, nilai

perusahaan disini bisa berarti nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham perusahaan.

Dipilihnya manajer untuk mengelola perusahaan oleh pemegang saham, akan memunculkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sangat mungkin terjadi, karena para pengambil keputusan tidak perlu menanggung risiko sebagai akibat adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan bisnis. Risiko perusahaan sepenuhnya ditanggung oleh para pemilik. Pihak manajemen cenderung membuat keputusan yang tidak optimal karena manajer tidak menanggung risiko dalam mengamankan investasi pemegang saham. Kondisi ini akan menimbulkan masalah keagenan.

Mekanisme yang dapat digunakan untuk meminimalkan masalah keagenan adalah dengan menggunakan dividen (Perry & Rimbey dalam Susilawati, 2000). Dividen berperan sebagai salah satu bentuk penawaran distribusi pendapatan, karena dengan pembayaran dividen pemegang saham melihat bahwa pengelola perusahaan sudah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan mengurangi konflik.

Perusahaan terdapat kepemilikan manajerial yang terlibat secara langsung dengan informasi perusahaan yang disebut dengan *insider ownership*, *insider ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan (Demsey & Laber, 1992 dalam Susilawati, 2000). *Insider Ownership* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki komisaris dan direktur dengan jumlah saham beredar. Semakin besar *insider ownership*,

perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi dari tindakan yang dilakukan. Ismiati (2017) mengatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham semakin rendah dan sebaliknya. Pujiati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan manajerial menginginkan return yang besar dengan pembagian dividen yang semakin besar. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung lebih *retained earnings* dan akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah.

Masalah keagenan juga muncul karena perusahaan menghasilkan arus kas bebas (*Free Cash Flow*). *Free Cash Flow* (FCF) dapat digunakan oleh perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. FCF merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusi kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*workingcapital*) atau investasi kepada aktiva tetap (Ross et al, 2000). FCF dapat dihitung dengan mengurangi aliran kas operasi dengan *capital expenditures*. Semakin rendah arus kas bebas maka semakin kecil kas yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin tinggi arus kas bebas perusahaan maka semakin besar kas yang tersedia dan siap untuk dibagikan kepada pemegang saham setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang diperlukan untuk pertumbuhan perusahaan. Perusahaan besar cenderung mendistribusikan dividen tinggi untuk mempertahankan reputasi di kalangan

investor, sementara perusahaan kecil akan mengalokasikan pendapatan mereka ke laba ditahan, yang akan digunakan untuk memperoleh aset atau menginvestasikan kembali, sehingga perusahaan cenderung mendistribusikan dividen yang lebih rendah. (Khoiro, Suhadak, dan Handayani, 2015).

Faktor lain yang juga mempengaruhi rasio pembayaran dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Riyanto (2001) menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin kecil kesempatan perusahaan untuk membayar dividen. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih senang menahan keuntungannya untuk membiayai pertumbuhan daripada membaginya sebagai dividen.

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan proksi yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dengan laba bersih setelah pajak yang dimiliki perusahaan. Parthington (1989) dalam novelma (2014) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah profitabilitas, stabilitas dividen dan *earning*, likuiditas dan *cash flow*, investasi, kepemilikan manajerial, dan pembiayaan.

Penulis dalam penelitian ini memilih perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2020 sebagai objek penelitian.

Penulis memilih perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2020 sebagai objek penelitian. Alasan penulis memilih perusahaan otomotif karena pertumbuhan perusahaannya relatif berkembang dan juga merupakan salah satu sektor andalan yang memiliki kontribusi cukup besar terhadap perekonomian Indonesia. Pertumbuhan yang semakin pesat membuat industri ini merupakan salah satu industri yang menarik investor seakan menguasai daerah pemasaran di negeri ini. Saat ini kendaraan bukanlah hal yang mewah karena setiap rumah pasti memiliki kendaraan. Semua perusahaan otomotif bersaing untuk mendapatkan pangsa pasar yang luas, sehingga setiap perusahaan otomotif mau tidak mau harus berani mengambil langkah yang tepat untuk persaingan tersebut. Persaingan yang semakin ketat dalam industri otomotif menjadikan masing-masing perusahaan besar merajai pangsa pasar Indonesia. Perusahaan otomotif yang ada di Indonesia sudah banyak mengeluarkan produk yang terjual, sehingga tentunya mendapatkan profit dari hasil penjualan tersebut.

Berikut ini dapat dilihat rata-rata *insider ownership* sub sektor otomotif dan komponen serta perkembangannya periode 2015 – 2020 :

Tabel 1.1
Perkembangan *Insider Ownership* pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen
di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020
(Dalam persen)

No.	Kode Emiten	Tahun					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	ASII	0,04	0,04	0,04	0,05	0,06	0,05
2.	INDS	0,44	0,44	0,44	0,44	0,41	0,41
3.	SMSM	8,01	8,01	8,01	7,98	7,98	7,98
Jumlah		8,49	8,49	8,49	8,47	8,45	8,44
Rata-rata		2,83	2,83	2,83	2,82	2,82	2,81
Perkembangan			-	-	(0,24)	(0,24)	(0,12)
Rata-rata Perkembangan							(0,12)

Sumber : Data yang sudah diolah (lampiran 1)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa perkembangan *Insider Ownership* pada subsektor otomotif dan komponen selama 6 tahun terakhir cenderung berfluktuasi dengan menunjukkan perkembangan yang terbesar pada tahun 2016 sebesar 0% dan industri yang menunjukkan perkembangan terkecil adalah pada tahun 2018 sebesar (0,24)%.

Berikut ini dapat dilihat rata-rata *free cash flow* sub sektor otomotif dan komponen serta perkembangannya periode 2015 – 2020 :

Tabel 1.2
Perkembangan *Free Cash Flow* pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di
Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020
(Dalam Persen)

No.	Kode Emiten	Tahun					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	ASII	0,06	0,01	(0,02)	(0,04)	(0,02)	0,07
2.	BOLT	0,02	0,07	0,12	0,02	(0,01)	0,10
3.	INDS	8,15	0,20	0,14	0,12	0,18	0,26
Jumlah		8,23	8,23	0,28	0,25	0,10	0,15
Rata-rata		2,74	2,74	0,09	0,08	0,03	0,05
Perkembangan			(96,61)	(11,81)	(59,37)	46,34	188,15
Rata-rata perkembangan							13,34

Sumber : Data yang sudah diolah (lampiran 2 dan 3)

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa perkembangan *free cash flow* pada subsektor otomotif dan komponen selama 6 tahun terakhir mengalami fluktuasi dengan perkembangan terbesar pada tahun 2020 sebesar 188,15% dan yang menunjukkan perkembangan terkecil pada tahun 2016 sebesar (96,61)%

Berikut ini dapat dilihat rata-rata pertumbuhan perusahaan sub sektor otomotif dan komponen serta perkembangannya periode 2015 – 2020 :

Tabel 1.3
Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan pada Sub Sektor Otomotif dan
Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020
(Dalam persen)

No.	Kode Emiten	Tahun					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	ASII	3,99	6,69	12,97	16,52	2,10	(3,91)
2.	INDS	11,87	(3,01)	(1,70)	1,93	14,18	(0,28)
3.	SMSM	26,28	1,58	8,34	14,65	10,92	8,66
Jumlah		42,14	5,25	19,62	33,11	27,21	4,47
Rata-rata		14,05	1,75	6,54	11,04	9,07	1,49
Perkembangan			(87,54)	273,51	68,78	(17,82)	(83,58)
Rata-rata Perkembangan							30,67

Sumber : Data yang sudah diolah (lampiran 4)

Berdasarkan Tabel 1.3 di atas, dapat diketahui bahwa perkembangan pertumbuhan perusahaan pada subsektor otomotif dan komponen selama 6 tahun terakhir cenderung berfluktuasi dengan menunjukkan perkembangan yang terbesar pada tahun 2017 sebesar 273,51% dan industri yang menunjukkan perkembangan terkecil pada tahun 2016 sebesar (87,54)%.

Berikut ini dapat dilihat rata-rata dividen payout ratio sub sektor otomotif dan komponen serta perkembangannya periode 2015 – 2020 :

Tabel 1.4
Perkembangan Dividen Payout Ratio pada Sub Sektor Otomotif dan
Komponen di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020
(Dalam Persen)

No	Kode Emiten	Tahun					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	ASII	32,77	44,92	39,70	40,00	39,93	36,09
2.	INDS	38,19	65,95	28,78	59,09	65,21	55,69
3.	SMSM	41,89	48,10	52,87	53,61	58,00	69,41
Jumlah		112,86	158,98	121,35	152,70	163,14	161,19
Rata-rata		37,62	52,99	40,45	50,90	54,38	53,73
Perkembangan			40,86	(23,67)	25,83	6,84	(1,19)
Rata-rata perkembangan							9,73

Sumber : *Data yang sudah diolah (lampiran 5)*

Berdasarkan Tabel 1.4 diatas, dapat diketahui bahwa perkembangan pertumbuhan perusahaan pada sub sektor otomotif dan komponen selama 6 tahun terakhir cenderung berfluktuasi dengan menunjukkan perkembangan yang terbesar pada tahun 2016 sebesar 40,86% dan industri yang menunjukkan perkembangan terkecil pada tahun 2017 sebesar (23,67)%.

Penelitian mengenai *insider ownership* dengan kebijakan dividen di Indonesia dilakukan oleh Rahmawati (2011) menemukan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan banyak penelitian lain, seperti yang dilakukan Marnis (2010) menyebutkan bahwa variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakandividen.

Penelitian mengenai *free cash flow* dengan kebijakan dividen di Indonesia dilakukan oleh Arilaha (2009) menemukan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang

dilakukan Marnis (2010) menyebutkan bahwa variable *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen di Indonesia dilakukan oleh Janifairus (2012) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel dan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka dapat diidentifikasi masalah adalah sebagai berikut :

1. Perkembangan *insider ownership* pada sub sektor otomotif dan komponen berfluktuasi selama periode 2015 – 2020, terjadi penurunan dari tahun 2015 – 2020 dengan rata-rata perkembangan sebesar (0,12)%
2. Perkembangan *free cash flow* pada sub sektor otomotif dan komponen berfluktuasi selama periode 2015 – 2020. cenderung menurun dari tahun 2015 – 2020 dengan rata-rata perkembangan sebesar 13,34%
3. Perkembangan pertumbuhan perusahaan pada sub sektor otomotif dan komponen berfluktuasi selama periode 2015 – 2020, cenderung menurun dari tahun 2015 – 2020 dengan rata-rata perkembangan sebesar 30,67%

1.3 Rumusan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahannya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2020 ?
2. Bagaimana pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapula tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2020.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang bisa diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen.
2. Bagi calon investor dan investor diharapkan bisa menjadi masukan dalam mempertimbangkan keputusan dalam membeli maupun menjual saham terkait dengan harapannya dalam memperoleh dividen.
3. Bagi peneliti dapat menambah wawasan dan pengetahuan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.
4. Bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan masukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen

Manajemen menurut Stoner dan Wankel dalam Siswanto (2013:2) adalah proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian upaya anggota organisasi dan penggunaan seluruh sumber daya organisasi lainnya demi tercapainya tujuan organisasi.

Menurut Millett dalam Siswanto (2013:1) manajemen adalah suatu proses pengarahan dan pemberian fasilitas kerja kepada orang yang diorganisasikan dalam kelompok formal untuk mencapai tujuan.

Menurut Hasibuan (2009:10) manajemen adalah seni dan ilmu yang mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Sedangkan menurut M.Manulang (2006:5), manajemen adalah seni dan ilmu perencanaan, pengorganisasian, penyusunan, pengarahan, dan pengawasan sumber daya untuk mencapai tujuan yang sudah ditetapkan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikatakan manajemen adalah suatu ilmu dan seni dalam menyelesaikan pekerjaan melalui bantuan orang lain dengan melaksanakan proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan terhadap sumber daya yang ada guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh suatu organisasi atau perusahaan.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Menurut Bambang Riyanto (2013:4) manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan untuk mengalokasikan dana tersebut.

Menurut Kamaludin dan Indriani (2012:1) manajemen keuangan adalah upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi kekayaan pemegang saham.

Sementara itu, menurut Kamaludin (2011:1) bahwa manajemen keuangan dapat didefinisikan dari tugas dan tanggung jawab dalam bidang tertentu dimana kegiatan utama manajemen keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan sebagai suatu proses pengambilan keputusan dibidang keuangan dimana kepuasan-kepuasan akan selalu terkait dengan upaya untuk memperoleh dana dan mengeluarkan dana secara efektif dan efisien.

Menurut Tampubolon (2013:3) fungsi manajemen keuangan dalam suatu lembaga atau perusahaan merupakan proses perencanaan anggaran (*budgeting*) dimulai dengan *forecasting* sumber pendanaan (*source found*), pengorganisasian kegiatan dengan penggunaan dana secara efektif dan efisien, serta mengantisipasi semua resiko (*risk ability*).

Menurut Fahmi (2013:3) ilmu manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang

dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas berfikir, akan tetapi semua itu tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam manajemen keuangan.

Dapat disimpulkan bahwa fungsi dan tugas manajer keuangan adalah merupakan fungsi perencanaan anggaran (*budgeting*), pengoperasian aliran kas (*cash flow*) dan pengendalian dan analisis keuangan (*controlling and financial analysis*) untuk memaksimalkan keuntungan jangka panjang korporasi melalui pencapaian keuntungan jangka pendek dan menengah.

2.1.3 Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2012:21) laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:23) laporan keuangan berperan untuk melaporkan aktivitas pendanaan dan invest pada saat tersebut dan untuk meringkas aktivitas operasi selama periode sebelumnya. Analisis atas laporan keuangan atau posisi keuangan perusahaan pada suatu perusahaan laporan keuangan yang bersangkutan.

Munawir (2007:5) menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi

perseroan-perseroan untuk menambah daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba ditahan).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis menyimpulkan bahwa laporan keuangan yaitu hasil proses akuntansi berupa neraca laporan laba rugi dan laporan lainnya yang memberi informasi yang akurat tentang keadaan perusahaan dan hasil yang telah dicapai secara kuantitatif pada semua yang berkepentingan dalam perusahaan.

2.1.4 Teori Keagenan

Jensen dan meckling (1976) telah mengembangkan suatu teori yang disebut teori agensi. Teori ini antara lain berpendapat bahwa siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Selanjutnya teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Pemicu konflik tersebut antara lain adalah dalam hal pembuatan keputusan yang berkaitan dengan pencarian dana dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan.

Konsep *agency theory* merupakan hubungan atau kontrak antara prinsipal dengan agen. Yang dimaksud prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas dari kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen.

Scott (2006:239) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kedua jenis kontrak

tersebut seringkali dibuat berdasarkan angka laba, sehingga dikatakan bahwa *agency theory* mempunyai implikasi terhadap akuntansi. Kontrak kerja yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kontrak kerja antara manajemen dengan pemegang saham. Manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) ingin memaksimalkan kemakmurannya masing-masing dengan informasi yang dimiliki. Pada satu sisi, agen memiliki informasi yang lebih banyak dibanding prinsipal di sisi lain karena manajemen yang mengelola perusahaan secara langsung, hal ini menimbulkan adanya ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*).

Agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, dapat dilakukan upaya sebagaimana yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling bahwa pemilik dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai. Insentif bisa berupa opsi saham, bonus, mobil yang besarnya sangat tergantung pada seberapa dekat keputusan yang diambil pihak manajemen dan pemilik. Disamping itu dapat juga dilakukan monitoring, dengan mengaudit laporan keuangan perusahaan secara periodik, penunjukan komisaris independen dan sebagainya. Implikasi dari berbagai upaya untuk mengurangi konflik keagenan tersebut adalah timbulnya biaya keagenan (Sadana, 2011:11).

2.1.5 Insider Ownership

Joher et al (2006) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial terdiri dari direktur, manajer, dan manajemen tim anggota lain, yang memegang saham perusahaan secara langsung. Menurut Jensen (1976) dalam Indahningrum (2009)

mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan insider sehingga dapat mensejajarkan kepentingan manajer dan pemilik.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Harjito (2006) Peningkatan *insider ownership* bermanfaat untuk meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. *insider ownership* terjadi apabila pemegang saham suatu perusahaan sekaligus bertindak sebagai manajer perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar tingkat *insider ownership* suatu perusahaan, maka semakin tinggi tingkat keselarasan (*alignment*) dan kemampuan kontrol terhadap kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

Menurut Mijayanti (2011) *insider ownership* adalah porsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak internal perusahaan (pihak manajemen) terhadap total saham yang beredar yang dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Jumlah saham pihak insider}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$$

2.1.6 Free Cash Flow

Menurut Kieso (2007:212) *free cash flow* adalah jumlah dari arus kas diskresioner yang dimiliki perusahaan untuk membeli tambahan investasi, melunasi hutang, membeli *treasury stock* atau penambahan likuiditas perusahaan. Sedangkan menurut Ross et. al. (2000) aliran kas bebas merupakan kas yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja atau investasi aset tetap. Aliran kas bebas menunjukkan gambaran bagi investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak sekedar strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan

(Rosdini,2007).

Menurut White *et al* (2003) dalam Rosdini (2005) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Menurut White *et al* (2003) rumus menghitung free cash flow sebagai berikut :

$$Free\ Cash\ Flow = \frac{Aliran\ Kas\ Operasi - Capital\ Expenditure}{Total\ Aktiva}$$

2.1.7 Pertumbuhan Perusahaan

Brigham dan Gapenski (1996) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. Untuk itu, perusahaan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan dana tersebut . Begitu pula yang dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (2005:125) bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan cenderung membutuhkan dana dari pihak eksternal yang lebih besar. Cepatnya pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan semakin besar kebutuhan dana untuk

ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dari luar tersebut, perusahaan diharapkan pada pertimbangan sumber dana yang lebih murah sehingga penerbitan surat utang lebih disukai oleh perusahaan dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru, karena biaya emisi untuk pengeluaran saham baru akan lebih besar daripada biaya utang.

Tuntutan keuangan perusahaan secara langsung berkaitan dengan seberapa besar harapan untuk tumbuh dan aset apa yang dibutuhkan perusahaan untuk digunakan. Perusahaan harus mengevaluasi profitabilitasnya dan risiko untuk berkembang dalam pengertian kemampuan perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak ekstern. Sebagai tambahan, perusahaan harus menetapkan biaya dan mempercepat atau memperlancar dalam memperoleh dana. Secara umum, perusahaan yang besar mempunyai cukup akses untuk modal baru sebaliknya perusahaan yang tumbuh cepat mungkin tidak mempunyai cukup dana yang tersedia untuk proyeknya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan biasanya harus mempertimbangkan seberapa besar sumber internal melalui laba ditahan sehingga kemungkinan membayar sangat kecil untuk dividen. Perusahaan yang lebih mapan dalam posisi yang lebih baik untuk membayar laba ditahan terutama jika perusahaan mempunyai dana yang telah disiapkan (Gitman,2012:576).

Potensi pertumbuhan diproyeksi antara total asset pada tahun_t dengan total asset tahun_{t-1} terhadap total asset pada_{t-1}. Brigham dan Houston (2013) pertumbuhan dapat dihitung dengan cara sebagai berikut ;

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Aset tahun } t - \text{Aset tahun } t-1}{\text{Aset tahun } t-1} \times 100$$

2.1.8 Dividen

Pengertian dividen menurut Ross et al (1999:857) adalah dividen kas yang dibayarkan merupakan penilaian investor atas suatu saham. Dividen kas ini mencerminkan arus kas kepada pemegang saham dan menginformasikan mengenai kinerja perusahaan saat ini dan yang akan datang. Karena *retained earning* yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen adalah salah satu bentuk pendanaan internal, maka keputusan mengenai dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin besar pula jumlah pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui pinjaman hutang atau penjualan saham (Gitman,2006:590).

2.1.9 Kebijakan Dividen

Weston dan Copeland (2000:119) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan diadakan di perusahaan. Sartono (2009:292) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam *retained earnings* guna membiayai investasi di masa yang akan datang.

Dari kedua definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi dua kepentingan yang bertolak belakang yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan untuk melakukan reinvestasi dengan menahan laba.

Dari sisi perusahaan, kebijakan dividen sangat penting karena jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi sumber intern perusahaan dan sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dari sisi pemegang saham dividen merupakan salah satu motivator untuk menanamkan dana di pasar modal. Pemegang saham lebih memilih dividen yang berupa kas dibandingkan dengan capital gain. Selain itu juga pemegang saham juga dapat mengevaluasi kinerja perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan.

Menurut Bambang Riyanto (2001:266) semakin tinggi dividend payout ratio yang ditetapkan perusahaan, makin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan yang pertumbuhannya rendah, maka akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan. Investor yang mengharapkan memperoleh capital gain akan lebih menyukai angka rasio ini yang rendah. Sebaliknya investor yang menyukai dividen ingin angka rasio ini tinggi.

Brigham dan Houston (2006:69) mendefinisikan keputusan kebijakan dividen adalah mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham untuk dibayarkan sebagai dividen, sebagai ganti dari dipertahankannya untuk investasi kembali di dalam perusahaan. Penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) yang dapat dihitung dengan persamaan:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{earning per share}} \times 100$$

2.1.10 Hubungan antar Variabel

2.1.10.1 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap Kebijakan Dividen

Demsey & Laber (1992) seperti dikutip Kartini & Romlah (2006), menyatakan bahwa *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Pembayaran dividen adalah bagian dari *monitoring* perusahaan yang berarti perusahaan cenderung membayar dividen tinggi, jika manajer memiliki proporsi saham lebih rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Apabila sebagian pemegang saham menyukai dividen tinggi maka menimbulkan perbedaan kepentingan sehingga diperlukan peningkatan dividen.

Menurut Demsey & Laber (1992) seperti dikutip Susilawati (2000), masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh *insider ownership*. Semakin besar *insider ownership* maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan semakin kecil, mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati, karena mereka akan ikut menanggung konsekuensi yang mungkin timbul dari keputusan yang mereka buat. Adanya kepemilikan saham oleh manajer akan memotivasi mereka untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan dapat menurunkan biaya keagenan.

Insider ownership sebagai faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio juga dikarenakan penelitian yang dilakukan oleh Siti Iswahyuni (2018) menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang listed di bursa efek Indonesia. Semakin

tinggi insider ownership yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada investor.

2.1.10.2 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut White et al (2003) dalam Rosdini (2005) *free cash flow* didefinisikan sebagai aliran kas diskresioner yang tersedia bagi perusahaan. *Free cash flow* adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi *capital expenditures* yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen.

Sesuai teori keagenan, apabila perusahaan mempunyai aliran arus kas bebas, manajer perusahaan mendapat tekanan dari pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen. Hal ini dilakukan untuk mencegah pihak manajemen menggunakan *free cash flow* untuk hal-hal yang tidak sesuai dengan tujuan perusahaan dan cenderung merugikan para pemegang saham. Oleh karena itu, pihak manajemen membagikan *free cash flow* agar dapat menekan biaya agensi atau *agency cost*.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Fadhilaturrochmah & Anang Subardjo (2017) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio, dimana semakin tinggi *free cash flow* yang

tersedia bagi perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Semakin besar free cash flow yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang, dan dividen. Jadi, semakin tinggi free cash flow perusahaan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan, karena perusahaan memiliki cukup kas yang tersedia.

2.1.10.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang, perusahaan lebih senang untuk menahan labanya dari pada membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established* dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana extern lainnya, maka keadannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi (Riyanto, 2001:268). Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diproksi dengan pertumbuhan aset.

Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap

perusahaan. Kepercayaan kreditur yang meningkat terhadap perusahaan memungkinkan proporsi hutang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang semakin cepat membuat semakin besar kebutuhan dana diwaktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dividen memegang peranan penting pada struktur modal, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi maka semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang dan semakin besar kemungkinan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen (Janifairus,2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Gandhi Azmi Pambayun & Sri Sulasmiyati (2017), yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, artinya apabila assets growth meningkat maka DPR akan menurun. Sebaliknya, apabila assets growth mengalami penurunan maka DPR akan meningkat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2.1.11 Penelitian Terdahulu

Pengambilan penelitian terdahulu dimaksudkan untuk mencari bahan masukan serta bahan pengkajian yang berkaitan dengan penelitian ini, maka penulis mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Kesimpulan
1.	Rizky Budi Mardasari (2014)	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , Kebijakan Hutang dan <i>Free Cash Flow</i> terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	Hasil penelitian menunjukkan <i>Insider ownership</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Sri Novelma (2014)	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> , <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Profitabilitas</i> terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan <i>Insider ownership</i> tidak berpengaruh pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Profitabilitas</i> mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen.
3.	Christina Heti TriRahmawati (2011)	<i>Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion of Ownership</i> , pertumbuhan perusahaan, dan risiko perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan <i>Insider Ownership, Dispersion of Ownership</i> pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, <i>Institutional Ownership</i> , Tingkat pertumbuhan dan risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4.	Marnis (2010)	<i>Insider ownership, free cash flow</i> , dan <i>Profitability Ratio</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukan <i>insider ownership, free cash flow, net profit margin</i> , dan <i>total assets turn over</i> memiliki hubungan dengan <i>dividend payout ratio</i> sedangkan <i>return on equity</i> terbukti tidak memiliki hubungan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i>

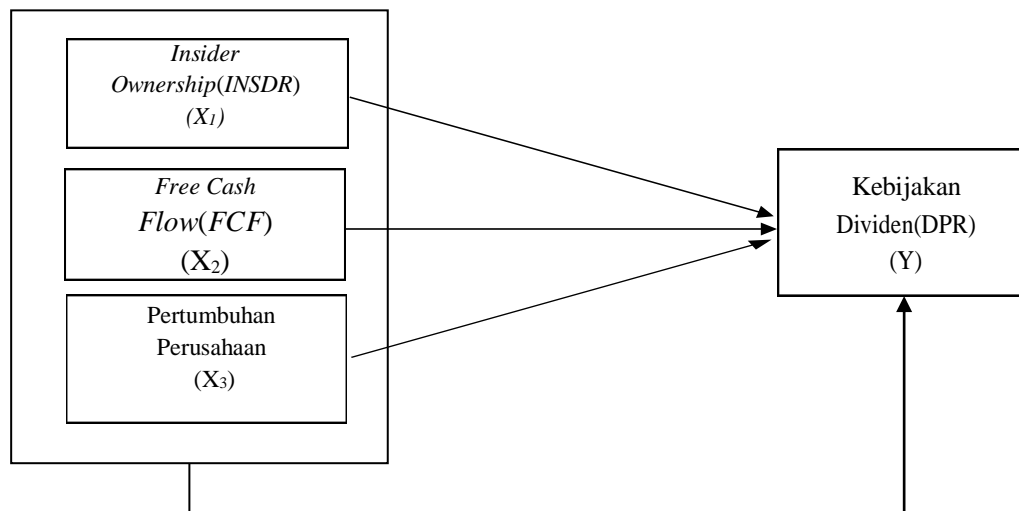
No.	Peneliti	Judul Penelitian	Kesimpulan
5.	Muhammad Asril Arilaha (2007)	Pengaruh <i>Free cash flow</i> , <i>profitabilitas</i> , <i>likuiditas</i> dan <i>leverage</i> terhadap Kebijakan dividen	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa <i>Free cash flow</i> , <i>likuiditas</i> dan <i>leverage</i> tidak pengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan <i>profitabilitas</i> pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
6.	Albertus Karjono Rony Frans Donal Matondang (2010)	Faktor yang mempengaruhi <i>dividend payout ratio</i> pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan hanya <i>Profitability</i> yang berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> sedangkan variabel lain tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
7.	Siti Iswahyuni (2018)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
8.	Ayu Fadhilaturrochmah dan Anang Subarjo (2017)	Pengaruh kepemilikan manajerial, <i>free cash flow</i> , dan <i>investment opportunity set</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011- 2015	Kepemilikan manajerial, <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> , <i>Investment opportunity set</i> tidak berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> Kepemilikan manajerial, <i>free cash flow</i> dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh secara simultan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
9.	Gandhi Azmi Pambayun, Sri Sulasmiyati (2017)	Pengaruh kepemilikan manajerial, <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>assets growth</i> terhadap <i>dividend payout ratio</i> studi pada perusahaan LQ – 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Kepemilikan manajerial, <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>assets growth</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Debt to equity ratio</i> dan <i>assets growth</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

2.1.12 Kerangka Pemikiran

Perusahaan yang mempunyai kinerja investasi yang baik cenderung membagikan *free cash flow* dalam bentuk dividen, karena untuk mengurangi *agency cost* yang ditimbulkan oleh manajemen dan *shareholder* akibat konflik kepentingan antara keduanya.

Keputusan suatu perusahaan untuk membagikan dividen serta besarnya dividen yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas perusahaan tersebut. Meskipun perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi namun apabila posisi kas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen.

Penelitian ini berusaha menjelaskan pengaruh *insider ownership* (X_1), *free cash flow* (X_2), dan pertumbuhan perusahaan (X_3) terhadap kebijakan dividen (Y) yang dilakukan pada sub sektor industri properti yang terdapat di bursa efek Indonesia (BEI).



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.1.13 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- 1) Diduga *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016– 2020.
- 2) Diduga *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016– 2020.

2.2 METODOLOGI

2.2.1 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:2) metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara-cara yang masuk akal sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris yaitu cara-cara yang dilakukan dapat diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan. Sistematis artinya proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan penelitian deskriptif, karena adanya variabel-variabel yang akan ditelaah hubungannya serta tujuannya untuk menyajikan gambaran mengenai hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

Menurut Sugiyono (2017:8) penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Menurut Sugiyono (2017:35) metode penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui keberadaan variable mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri atau variabel bebas) tanpa membuat perbandingan variabel itu sendiri dan mencari hubungan dengan variabel lain. Metode deskriptif ini merupakan metode yang bertujuan untuk mengetahui sifat serta hubungan yang lebih mendalam antara dua variabel dengan cara mengamati aspek-aspek tertentu secara lebih spesifik untuk memperoleh data yang sesuai dengan masalah yang ada dengan tujuan penelitian, dimana data tersebut diolah, dianalisis, dan diproses lebih lanjut dengan dasar teori-teori yang telah di pelajari sehingga data tersebut dapat ditarik sebuah kesimpulan. Dalam penelitian ini analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui bagaimana *Insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016– 2020.

2.2.2 Jenis dan Sumber Data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung yaitu melalui media internet, buku-buku referensi, surat kabar, jurnal-jurnal penelitian dan literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan topik bahasan dalam penelitian (Umar, 2008:57).

b. Sumber Data

Penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia melalui media internet dengan situs annual report dan web.idx.co.id. Data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data-data yang bersumber dari berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian penulis dan annual report dan web.idx.co.id.

2.2.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam melakukan penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan-laporan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Melakukan studi pustaka (*library research*) yaitu dengan mengumpulkan data pendukung berupa literatur jurnal penelitian terdahulu serta laporan-laporan yang dipublikasikan untuk mendapatkan permasalahan yang akan diteliti melalui annual report dan web.idx.id. Menurut Danial A.R (2009:80) studi pustaka (*library research*) adalah penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan mengumpulkan sejumlah buku-buku, majalah, liflet yang berkenaan dengan masalah dan tujuan penelitian. Buku

tersebut dianggap sebagai sumber data yang akan diolah dan dianalisis seperti banyak dilakukan oleh ahli sejarah, sastra dan bahasa.

2.2.4 Populasi dan Sampel

1) Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2017:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sub sektor industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015– 2019. Jumlah populasinya sebanyak 13 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Tabel 2.2
Populasi Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	IPO
1.	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	04-Apr-1990
2.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk	15-Jun-1998
3.	BOLT	PT. Garuda Metalindo Tbk	07-Jul-2015
4.	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk	05-Sep-1990
5.	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk	01-Des-1980
6.	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk	08-Mei-1990
7.	IMAS	PT. Indomobil Sukses International Tbk	15-Sep-1993
8.	INDS	PT. Indospring Tbk	10-Agu-1990
9.	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	05-Feb-1990

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	IPO
10.	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	09-Jun-2005
11.	NIPS	PT. Nipress Tbk	24-Jul-1991
12.	PRAS	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	12-Jul-1990
13.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk	09-Sep-1996

2) Sampel

Menurut Sugiyono (2017:81) Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakanyaitu :

- a) *Probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel.
- b) *Non-probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota pupulasi untuk dipilih menjadi sampel.

Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah didasarkan pada metode *non probability sampling* dengan menggunakan penelitian *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017:85) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Tujuannya yaitu agar diperoleh sampel yang representatif dengan penelitian yang dilakukan. Adapun kriteria yang termasuk dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2.3
Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Emiten
1.	Perusahaan yang terdaftar di sub sektor otomotif dan komponen periode 2016-2020	13
2.	Perusahaan yang terdaftar konsisten selama periode penelitian	12
3.	Perusahaan yang memiliki <i>Insider Ownership</i>	7
4.	Emiten yang rutin membagikan dividen	3
5.	Jumlah Sampel	3

Berdasarkan kriteria diatas maka yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak 4 perusahaan yaitu :

Tabel 2.4
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
2	INDS	PT. Indospring Tbk
3	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk

2.2.5 Metode Analisis Data

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah *explanatory research* pendekatan kuantitatif. Penelitian eksplanatori adalah penelitian yang bertujuan menelaah kualitas antara variabel yang menunjukkan suatu fenomena tertentu (Zulganef, 2008:11). Yang bertujuan untuk menjelaskan apa yang akan terjadi apabila variabel tertentu dikontrol atau dimanipulasi secara tertentu. Yang menjadi fokus pada penelitian ini adalah ukuran antar variabel. Pada penelitian ini

dapat dikatakan sebagai penelitian pengujian hipotesa yang menguji hubungan sebab akibat antar variabel yang diteliti.

Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang digunakan pada penelitian dengan cara mengukur indikator variabel dari penelitian sehingga diperoleh gambaran diantara variabel tersebut. Menurut Winarno tujuan dari pendekatan ini adalah untuk mengukur dimensi yang mau diteliti.

2.2.6 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Digunakan untuk menguji model regresi, variabel residual atau pengganggu memiliki distribusi normal. Model regresi dikatakan tidak baik yaitu model yang distribusi data normal. Pengujian ini dilakukan dengan *P-P Plot Test*. Jika suatu data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat ditarik simpulan bahwa data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinieritas

Masalah yang mungkin akan terjadi pada penggunaan persamaan regresi linier berganda adalah *multikolinieritas*, dimana suatu keadaan yang variabel bebasnya berkorelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya, *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih jika dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $tolerance < 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Setiap penelitian harus menentukan tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir. Akan tetapi multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan VIF, kita masih tetap tidak mengetahui variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homokedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heterokedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, besar).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah dengan cara melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Mendeteksi heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X

adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Dengan analisis jika adanya pola tertentu seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y , maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Pada penelitian kali ini digunakan metode uji Durbin Watson. Besarnya koefisien Durbin Watson menurut Imam Ghazali tidak terjadi auto korelasi jika $4-dU \leq dw \leq 4-dL$.

2.2.7 Alat Analisis

Dalam melakukan penelitian ini data yang diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis sebagai berikut :

a. Persamaan Regresi Linier Berganda

Untuk mengetahui pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen maka dilakukan dengan regresi linier, karena menggunakan variabel x lebih dari satu maka digunakan regresi linier berganda. Persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + bx_1 + bx_2 + bx_3 + e$$

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu data dengan jumlah perusahaan dan jumlah tahun penelitian lebih dari satu maka persamaan regresi menjadi sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + bX_{1it} + bX_{2it} + bX_{3it} + e$$

Untuk memperkecil rentang satuan data antar variabel maka data harus ditransformasi terlebih dahulu dengan menggunakan Z Score karena terdapat data yang negatif sehingga persamaannya menjadi sebagai berikut:

$$ZY_{it} = a + ZbX_{1it} + ZbX_{2it} + ZbX_{3it} + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Nilai Konstanta

b = Koefisien Regresi dari Variabel independen

X_1 = *Insider Ownership*

X_2 = *Free Cash Flow*

X_3 = Pertumbuhan Perusahaan

it = Data Panel

Z = Z Score

e = Error term

Metode Kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh antara *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen sub sektor otomotif. Peneliti ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan komputer (*software*) SPSS dan Microsoft Excel.

2.2.8 Uji Hipotesis

a) Uji F

Untuk menguji pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019 dengan urutan sebagai berikut :

1) Membuat rumusan hipotesis :

$H_0 : b_1=b_2=b_3=0$, tidak ada pengaruh signifikan Insider Ownership, Free cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2019.

$H_1 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, ada pengaruh signifikan Insider Ownership, Free cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2019.

2) Tentukan tingkat signifikan 0,05

3) Kriteria pengujianr :

Jika F hitung < F tabel dan nilai sig > 0,05 maka H_0 diterima H_1 ditolak.

Jika F hitung > F tabel dan nilai sig < 0,05 maka H_0 ditolak H_1 diterima.

Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus :

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien Determinasi

K = Banyaknya Koefisien Regresi

N = Banyaknya Observasi

Nilai F tabel dapat dicari dengan rumus : (dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%)

$$\alpha = 0,05$$

$$df1 = k - 1$$

$$df2 = n - k$$

Dimana :

k = jumlah variabel (bebas + terikat)

n = jumlah observasi / sampel pembentuk regresi

b). Uji t

Untuk menguji secara parsial pengaruh *insider ownership*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2016– 2020 dengan urutan sebagai berikut :

1) Membuat rumusan hipotesis :

a). *Insider Ownership*

H₀ : b₁=0, tidak ada pengaruh signifikan *insider ownership*, terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2020.

H₁ : b₁≠0, ada pengaruh signifikan *insider ownership*, terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2020.

b). *Free Cash Flow*

$H_0 : b_2=0$, tidak ada pengaruh signifikan *free cash flow*, terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2020.

$H_1 : b_2 \neq 0$, ada pengaruh signifikan *free cash flow*, terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015– 2020.

c). Pertumbuhan Perusahaan

$H_0 : b_3=0$, tidak ada pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2020.

$H_1 : b_3 \neq 0$, ada pengaruh signifikan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sub sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2020.

2) Tentukan tingkat signifikan 0,05

3) Kriteria pengujian :

Jika t hitung $< t$ tabel dan nilai sig $> 0,05$ maka H_0 diterima H_1 ditolak.

Jika t hitung $> t$ tabel dan nilai sig $< 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima.

Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999) :

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{koefisien regresi}}{\text{standar deviasi}}$$

Nilai t tabel dapat dicari dengan rumus : (dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%)

$\alpha = 0,05$ (pengujian 2 arah)

$$t \text{ tabel} = (\alpha/2 ; n - k - 1)$$

Dimana :

k = jumlah variabel (bebas + terikat)

n = jumlah observasi / sampel pembentuk regresi

c) Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Damodar N. Gujarati Koefisien determinasi r^2 (untuk kasus 2 variabel) atau R^2 (untuk regresi majemuk) merupakan ukuran ringkas yang menginformasikan kepada kita seberapa baik sebuah garis regresi sampel sesuai dengan datanya. Koefisien determinasi R^2 secara singkat adalah ukuran dari daerah yang tumpang tindih tersebut. Semakin besar proporsi variabel Y maka R^2 semakin meningkat. Jika daerah tidak ada yang saling tumpang tindih, R^2 pasti bernilai 0, namun jika daerah yang saling tumpang tindih bersifat menyeluruh R^2 bernilai 1, sebab 100% variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel X, seperti yang kita tunjukkan dengan singkat R^2 berada diantara 0 dan 1.

Secara verbal, R^2 mengukur proporsi atau persentasi dari variabel Y yang dijelaskan oleh model regresi. Berikut adalah dua sifat R^2 yang perlu diketahui:

1. Besarannya tidak pernah negatif.
2. Batasannya adalah $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika R^2 bernilai 1, artinya kesesuaian garisnya tepat, sedangkan R^2 bernilai 0 maka tidak adanya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

2.2.7 Operasional Variabel

Tabel 2.5
Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Satuan	Skala
Insider Ownership (X₁)	Kepemilikan manajerial diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Ismiati (2017)	$\frac{\text{Jumlah Saham Pihak Insider}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100$	%	Rasio
Free Cash Flow (X₂)	Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Brigham & Houston (2014)	$\frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Capital Expenditures}}{\text{Total Aktiva}}$	%	Rasio
Pertumbuhan perusahaan (X₃)	pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Brigham & Houston (2013)	$\frac{\text{Asset thn } t - \text{Asset thn } t-1}{\text{Asset thn } t-1} \times 100$	%	Rasio
Dividen Payout Ratio (Y)	Dividend payout ratio menunjukkan presentase dari setiap dollar yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Dividend payout ratio dihitung dengan membagi dividend kas per saham dengan laba per saham. Gitman dan Zutter (2012).	$\frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100$	%	Rasio

BAB III

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

3.1 Bursa Efek Indonesia

3.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Setelah banyaknya perubahan yang dialami BEI setiap tahunnya, pada tahun 2012 BEI membentuk Otoritas Jasa Keuangan, Securities Investor Protection Fund (SIPF), serta peluncuran prinsip syariah dan mekanisme perdagangan syariah. Kemudian BEI meluncurkan channel, yaitu IDX channel pada 18 April 2016.

3.1.2 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Gambar 3.1
Struktur Organisasi
Bursa Efek Indonesia



Sumber : www.idx.co.id

3.2 PT Astra International Tbk

3.2.1 Sejarah PT Astra International Tbk

PT Astra International Tbk didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Pada tahun 1990, dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, dalam rangka penawaran umum perdana saham Perseroan kepada masyarakat, yang dilanjutkan dengan pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan ticker ASII.

Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha, terdiri dari:

- 1) Otomotif
- 2) Jasa Keuangan,
- 3) Alat Berat, Pertambangan, Konstruksi & Energi,
- 4) Agribisnis,
- 5) Infrastruktur dan Logistik,
- 6) Teknologi Informasi, dan
- 7) Properti.

Kegiatan operasional bisnis yang tersebar di seluruh Indonesia dikelola melalui 241 anak perusahaan, ventura bersama serta entitas asosiasi, didukung oleh 186.237 karyawan, berdasarkan data September 2021.

Sebagai salah satu grup usaha terbesar nasional saat ini, Astra telah membangun reputasi yang kuat melalui penawaran rangkaian produk dan layanan berkualitas, dengan memerhatikan pelaksanaan tata kelola perusahaan dan tata kelola lingkungan yang baik. Astra senantiasa beraspirasi untuk menjadi perusahaan kebanggaan bangsa yang berperan serta dalam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia.

Oleh karena itu, kegiatan bisnis Astra berupaya menerapkan perpaduan yang berimbang dalam aspek komersial bisnis dan sumbangsih non-bisnis melalui 9 yayasan yang dibinanya, juga melalui beragam program tanggung jawab sosial berkelanjutan Astra Untuk Indonesia Sehat, Astra Untuk Indonesia Cerdas, Astra Untuk Indonesia Hijau, dan Astra Untuk Indonesia Kreatif.

Astra menginisiasi program Semangat Astra Terpadu Untuk (SATU) Indonesia Awards yang tahun ini memasuki tahun kedua belas dan telah mengapresiasi 493 anak muda, yang terdiri dari 81 penerima tingkat nasional dan 412 penerima tingkat provinsi di lima bidang, yakni Kesehatan, Pendidikan, Lingkungan, Kewirausahaan, dan Teknologi. Beberapa penerima apresiasi tersebut telah dikolaborasikan oleh Astra dengan 133 Kampung Berseri Astra dan 930 Desa Sejahtera Astra di 34 provinsi di seluruh Indonesia

3.2.2 Visi, Misi Dan Filosofi

3.2.2.1 Visi Perusahaan

Adapun visi dalam perusahaan PT Astra International Tbk adalah :

1. Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan pertumbuhan yang berkelanjutan dan struktur keuangan yang solid.
2. Menjadi perusahaan yang intelligent dan agile yang berfokus pada karyawan, pelanggan dan masyarakat.

3.2.2.2 Misi Perusahaan

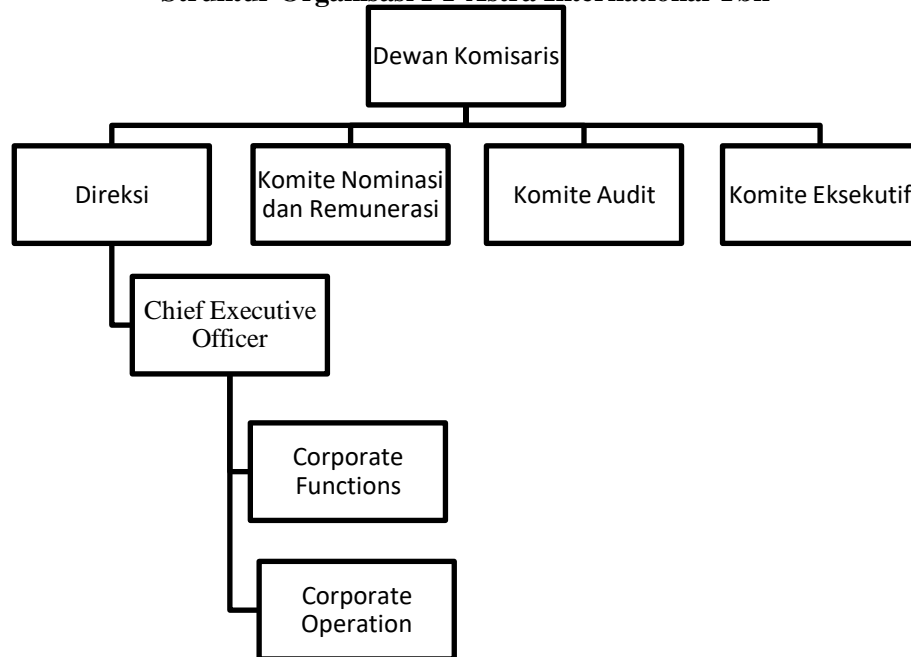
Sejahtera bersama bangsa dengan memberikan nilai terbaik kepada para pemangku kepentingan

3.2.2.3 Filosofi Perusahaan

- Menjadi milik yang bermanfaat bagi bangsa dan negara
- Memberikan pelayanan terbaik kepada pelanggan
- Menghargai individu dan membina kerja sama
- Senantiasa berusaha mencapai yang terbaik

3.2.3 Struktur Organisasi PT Astra International

Gambar 3.2
Struktur Organisasi PT Astra International Tbk



Sumber : www.astra.co.id

3.3 PT Indospring Tbk

3.3.1 Sejarah Indospring Tbk

PT. Indospring Tbk. merupakan bagian dari Indoprima GroupCompany yang menjadi produsen pegas automotif terbesar di Asia. PT.Indospring Tbk. berbentuk Perseroan yang memproduksi pegas untukkendaraan, baik pegas daun (leaf spring) maupun pegas keong (coil spring)yang diproduksi dengan proses dingin dan panas, dengan lisensi dariMitsubishi Steel Manufacturing, Jepang.

PT. Indospring Tbk. berlokasi di Gresik, didirikan berdasarkan AktaNotaris No. 10 tanggal 5 Mei 1978 dari Notaris Stefanus Sindunatha, S.H.dengan status Penanam Modal Dalam Negeri (PMDM). Akta pendiriantersebut disahkan dengan Keputusan Menteri Kehakiman Republik IndonesiaNo. YA.5/324/1 pada tanggal

11 Maret 1980, dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 71 tanggal 2 September 1980, Tambahan No. 674 tahun 1980. Berikut sejarah berdirinya PT. Indospring Tbk. dimulai pada :

1. Mei 1958 : Rianto Nurhadi mulai memproduksi pegas daun secara tradisional dirumahnya.
2. Mei 1978 : tanggal 5 Mei 1978 PT. Indospring Tbk. didirikan sebagai perusahaan produsen pegas, dengan lisensi dari Mitsubishi Steel Manufacturing, Jepang.
3. Juni 1979 : PT. Indospring Tbk. mulai memproduksi dan memasarkan pegas daun (leaf spring). Pada saat itu, 90% leaf spring dipasarkan ke pasar lokal (domestically marketed).
4. Oktober 1988 : PT. Indospring Tbk. mulai memproduksi dan memasarkan pegas keong (coil spring). Pada saat itu, 98% coil spring dipasarkan ke pasar lokal (domestically marketed).
5. Agustus 1990 : PT. Indospring Tbk. memasuki pasar modal dengan mencatat 15.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.
6. 1993 : saham bonus sejumlah 22.500.000 lembar dibagikan Perseroan dengan rasio 2 lembar saham lama dan mendapatkan 3 lembar saham bonus dengan nominal Rp 1.000,00 per lembar.
7. Januari 1996 : PT. Indobaja (salah satu anak perusahaan PT. Indoprima Gemilang) berdiri sebagai penyedia bahan baku PT. Indospring Tbk.
8. Februari 1995 : PT. Indospring Tbk. memperoleh sertifikat ISO-9002 dari Lloyd's Register Quality Assurance.

9. Mei 1997 : tanggal 10 Mei 1997 PT. Indospring Tbk. mengadakan perjanjian Bantuan Teknik dan Lisensi dengan Murata Spring Co. Ltd., Jepang khusus untuk valve spring.
10. November 1999 : PT. Indospring Tbk. memperoleh sertifikat QS-9000 dari Lloyd's Register Quality Assurance.
11. Maret 2002 : PT. Indospring Tbk. mulai memasarkan leaf spring ke Jepang.
12. Mei 2004 : ISO 9001 : 2000
13. September 2006 : Pabrik kedua (Plant 2) PT. Indospring Tbk. didirikan untuk memproduksi Parabolic Spring.
14. Agustus 2011 : Pabrik ketiga (Plant 3) PT. Indospring Tbk. didirikan untuk memproduksi Multi Leaf Spring.
15. April 2012 : ISO TS 16949 : 2009.
16. Tahun 2013 : ISO 14001 : OHSAS.

Anggaran dasar perseroan telah mengalami beberapa perubahan sejak Penawaran Umum Perdana. Perubahan terakhir yaitu Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 18 tanggal 18 Juli 2008 yang dibuat dihadapan Dyah Ambarwaty Setyoso, S.H. Notaris Surabaya, mengenai perubahan anggaran dasar perseroan untuk disesuaikan dengan Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan ini mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-98441.AH01.02 tanggal 19 Desember 2008, dan telah didaftarkan dalam Daftar Perseroan dengan No. AHU-0123976.AH.01.09 pada tanggal 8 Juli 2008, serta telah diumumkan

dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 41, tanggal 22 Mei 2009, Tambahan No. 13535 Tahun 2009.

Saat ini PT. Indospring Tbk. telah memiliki legalitas dan perizinan sebagai berikut :

1. Surat Izin Sementara No. 318/S/INDUSTRI/1978 tanggal 4 Desember 1978.
2. Izin Tetap No. 37/T/INDUSTRI/1980 tanggal 28 Juni 1980.
3. Izin Usaha Tetap Perluasan No. 106/T/INDUSTRI/1984 tanggal 25 Oktober 1984.
4. Izin Usaha Industri No. 476/T/INDUSTRI/1993 tanggal 29 Desember 1993.
5. Izin Perluasan No. 15/T/INDUSTRI/2000 tanggal 11 Januari 2000.
6. Izin Usaha Perluasan No. 21/1/IU/II/PMDN/INDUSTRI/2010 tanggal 20 Mei 2010.

3.3.2 Visi dan Misi Perusahaan

3.3.2.1 Visi Perusahaan

Menjadi produsen leaf spring dan coil spring automotif yang dapat diandalkan di dalam pasar global dengan produk yang berkualitas tinggi dan dikerjakan oleh manusia yang berkomitmen tinggi.

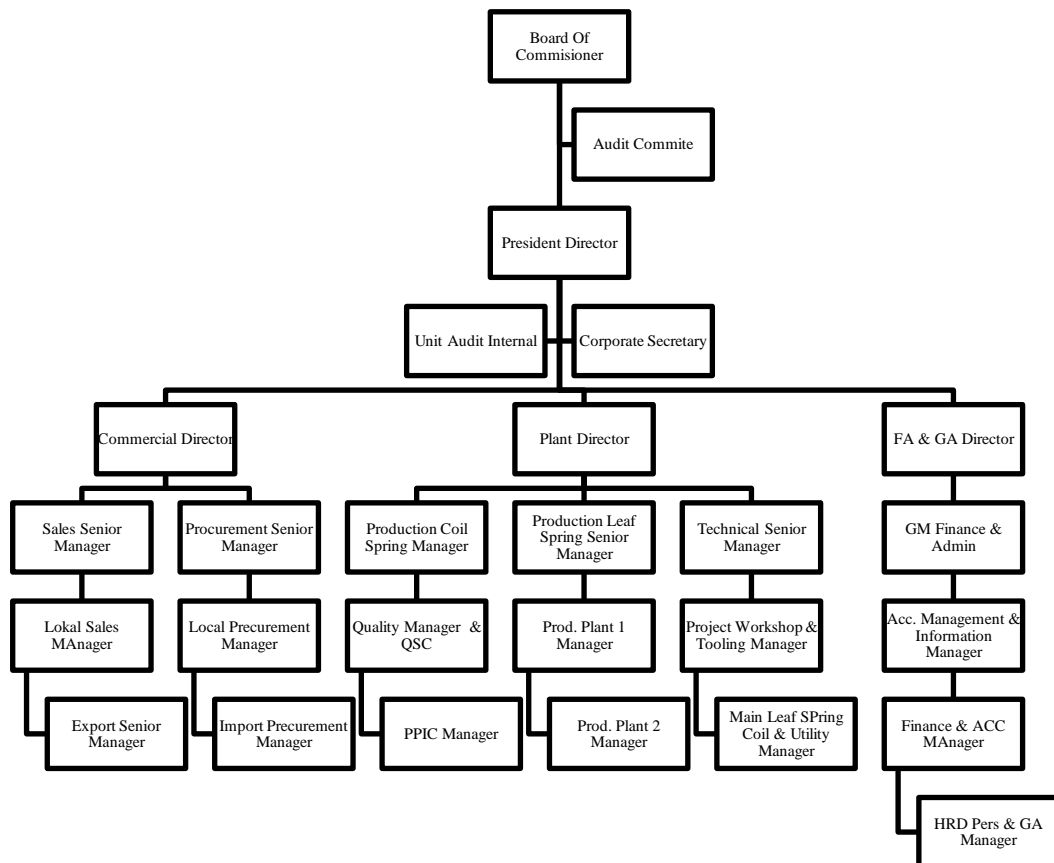
3.3.2.2 Misi Perusahaan.

1. Mengirimkan produk yang memenuhi kebutuhan dan harapan secara konsisten semua pelanggan kita.
2. Menjalankan program perbaikan berkelanjutan melalui implementasi sistem kualitas.

3. Memberdayakan orang melalui sistem pelatihan 5S (Seiri, Seition, Seisho, Sheiketsu, Shitsuke = Ringkas, Resik, Rapi, Rajin, Rawat) program Picos dan Gugus Kendali Mutu.
4. Mengejar nilai-nilai tertinggi dalam passion, integrity, commitment, dan adaption terhadap pelanggan, pekerja, pemasok, dan masyarakat luaskita.
5. Mengejar produktivitas tinggi melalui orang dan output.
6. Mewujudkan Perseroan sebagai perusahaan ramah lingkungan.

3.3.3 Struktur Organisasi PT Indospring Tbk

Gambar 3.3
Struktur Organisasi PT Indospring Tbk



Sumber : www.indospring.co.id

3.4 PT Selamat Sempurna Tbk

3.4.1 Sejarah Selamat Sempurna Tbk

PT Selamat Sempurna Tbk ("Perusahaan") didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 berdasarkan akta Notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 207. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/96/5 tanggal 22 Maret 1976. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Kamelina, S.H., No. 36 tanggal 18 Oktober 2016 sehubungan dengan pemecahan nilai nominal saham Perusahaan dari Rp100 (nilai penuh) per saham menjadi Rp25 (nilai penuh) per saham dan kemudian mengubah jumlah saham beredar yang semula 1.439.668.860 lembar menjadi 5.758.675.440 lembar. Perubahan anggaran dasar tersebut telah diterima dan dicatat oleh Kementrian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat No. AHU-AH.01.03-0091501 tanggal 21 Oktober 2016 serta Berita Negara No. 45 tanggal 6 Juni 2017 Tambahan No. 1549/L tahun 2017.

Perusahaan memproduksi filter, radiator, oil coolers, condensers, brake pipe, fuel pipes, fuel tanks, exhaust systems, and press parts.. Merk dagang Sakura Filter telah terdaftar lebih dari 90 negara. SMSM telah terdaftar sebagai perusahaan publik sejak tahun 1996, dan sekarang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusat di Wisma ADR, Jalan Pluit Raya I No. 1, Jakarta Utara, sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta

dan Tangerang. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980.

PT Adrindo Intiperkasa adalah entitas induk dan juga entitas induk terakhir dari Perusahaan.

3.4.2 Visi dan Misi Perusahaan

3.4.2.1 Visi Perusahaan

Menjadi perusahaan kelas dunia dalam industry komponen otomotif

3.4.2.2 Misi Perusahaan

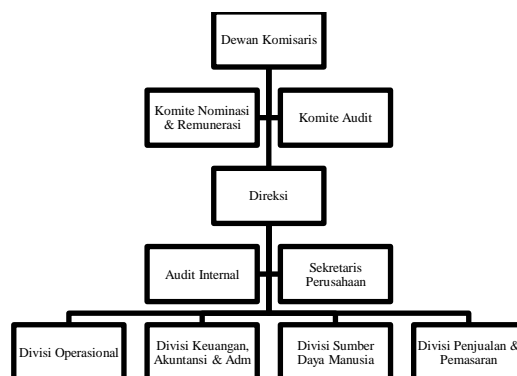
Peningkatan berkesinambungan dalam memenuhi semua persyaratan melalui kecemerlangan proses transformasi terbaik

Nilai Inti Perseroan

- Berkembang bersama stakeholders
- Berjuang menjadi yang terbaik
- Saling menghargai sebagai anggota tim
- Tanggap terhadap perubahan

3.4.3 Struktur Organisasi PT Selamat Sempurna Tbk

Gambar 3.4
Struktur Organisasi PT Selamat Sempurna Tbk



Sumber : www.smsm.co.id

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Berikut adalah hasil Uji Normalitas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

Tabel 4.1
Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		18
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,2578390
	Std. Deviation	,14840635
Most Extreme Differences	Absolute	,149
	Positive	,142
	Negative	-,149
Test Statistic		,149
Asymp. Sig. (2-Tailed)		,200 ^{c,d}

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat dilihat dari gambar 4.1 di atas (*Normal P-Plot of Regresion Standardized Residual*) terlihat bahwa nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 maka data berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinieritas

Berikut adalah hasil Uji Multikolinieritas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

Tabel 4.2
Multikolinieritas

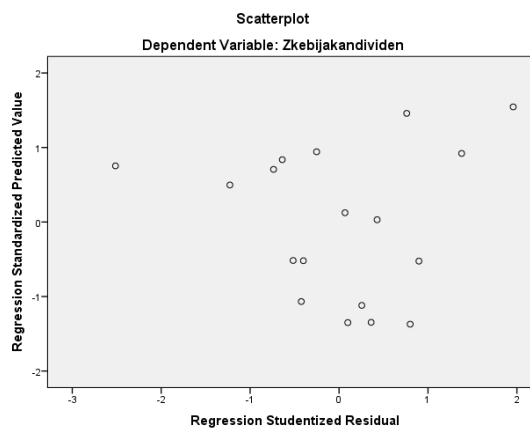
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Insider Ownership	,984	1,016
	Free Cash Flow	,966	1,035
	Pertumbuhan Perusahaan	,963	1,039

Berdasarkan hasil hitungan yang ada pada tabel 4.2 maka dapat diketahui tolerance Insider Ownership sebesar 0,984 Free Cash Flow sebesar 0,966 dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,963 menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF dari Variabel Independent Insider Ownership sebesar 1,016 Free Cash Flow sebesar 1,035 dan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 1,039 menunjukkan nilai VIF < 10 . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

c) Uji Heterokedasitas

Berikut adalah hasil Uji Multikolinieritas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

Tabel 4.3
Heterokedastisitas



Berdasarkan gambar 4.3 Scatrerplot dapat diketahui bahwa titik – titik data residual menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas dan tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa regresi yang dihasilkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Dari uraian uji asumsi klasik maka data – data residual yang diteliti memenuhi kriteria uji asumsi klasik. Maka data – data yang diteliti dapat dilanjutkan kedalam persamaan regresi linier berganda.

d) Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil Uji Multikolinieritas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

**Tabel 4.4
Autokorelasi**

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,682 ^a	,465	,350	,17550	2,415
a. Predictors: (Constant), Insider Ownership, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan					
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen					

Pada tabel 4.4 di atas dapat dilihat nilai DW adalah sebesar 2,415 ini berarti dengan melihat kriteria pengambilan keputusan. tidak terjadi auto korelasi jika $4-dU \leq dw \leq 4-dL$.

Nilai du = 1,6961 dan Nilai 4 - du = 4 - 1,6961 = 2,3039

Nilai dw (dari hasil spss) = 2,415

Nilai dL = 0,9331 dan Nilai 4 - dL = 4 - 0,9331 = 3,0669

Dimana nilai dU 2,3039 lebih kecil dari nilai dw 2,415 dan lebih kecil dari nilai dL 3,0669 atau $2,3039 \leq 2,415 \leq 3,0669$ maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

4.1.2 Alat Analisis

Berikut adalah hasil Uji Multikolinieritas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

Tabel 4.5
Alat Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.118	.087		-1.357	.196		
	Zinsiderowners	.142	.045	.615	3.121	.008	.984	1.016
	Zfreecashflow	.021	.059	.070	.354	.729	.966	1.035
	Zpertumbuhanp	-.124	.066	-.372	-1.867	.083	.963	1.039

a. Dependent Variable: kebijakandividen

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ada di atas diperoleh persamaan regresi yaitu :

$$ZY = -0,118 + 0,142ZX_1 + 0,021ZX_2 - 0,124ZX_3 + e$$

Dengan persamaan regresi di atas dapat dimaknakan sebagai berikut :

a. Konstanta (a)

Nilai konstanta sebesar -0,118 artinya apabila variabel independen yaitu Insider Ownership (X_1) , Free Cash Flow (X_2) , Pertumbuhan Perusahaan

- (X_3) bernilai nol (0), maka Kebijakan Deviden (Y) akan bernilai tetap sebesar -11,8%.
- b. Koefisien regresi variabel Insider Ownership (X_1) bernilai positif sebesar 0,142 artinya variabel X_1 Insider Ownership mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 14,2%.
 - c. Koefisien regresi variabel Free Cash Flow (X_2) bernilai positif sebesar – 0,021 artinya variabel (X_2) Free Cash Flow mengalami kenaikan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 2,1%.
 - d. Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan (X_3) bernilai negatif sebesar -0,124 artinya variabel (X_3) Pertumbuhan Perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 (satu) satuan sedangkan variabel lainnya dianggap konstan, maka variabel Kebijakan Deviden (Y) akan mengalami penurunan sebesar -12,4%.

4.1.3 Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh antar variabel independen dan variabel dependen secara simultan dapat digunakan uji Anova atau F-test sedangkan pengaruh masing – masing variabel independen secara parsial diukur dengan menggunakan uji t-test.

4.1.3.1 Uji F

Berikut adalah hasil Uji Multikolinieritas berdasarkan perhitungan dari SPSS:

Tabel 4.6
Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.374	3	.125	4.052	.029 ^b
	Residual	.431	14	.031		
	Total	.806	17			

a. Dependent Variable: Zscore(Kebijjakan Deviden)

b. Predictors: (Constant), Zscore(Insider Ownership), Zscore(Free Cash FLOW), Zscore(Pertumbuhan Perusahaan)

Dari hasil perhitungan menggunakan program SPSS, langkah pertama adalah membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan taraf signifikan $\alpha = 0,05$ dapat diketahui bahwa F_{hitung} sebesar 4,052 dengan membandingkan F_{tabel} $\alpha = 0,05$ dengan derajat bebas (df) $n-k-1$ atau $18-3-1 = 14$. Nilai F_{tabel} sebesar 3,34 F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($4,052 < 3,34$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (x) secara bersama – sama terhadap variabel dependen (y). Yang artinya dapat dikatakan bahwa secara simultan variabel independen Insider Ownership, Free Cash Flow, dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan Dividen.

4.1.3.2 Uji t

Menentukan t_{hitung} dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% derajat bebasan (df) $n-k-1$ atau $18-3-1 = 14$. Maka t_{tabel} ($\alpha = 0,05$ df = 14) dari uji

searah (0,05) diperoleh sebesar 2,14479. Dari analisis regresi output coefficients dapat diketahui t_{hitung} dalam tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7

Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-118	.087		-1.357	.196		
Zscore(X1)	.142	.045	.615	3.121	.008	.984	1.016
Zscore(X2)	.021	.059	.070	.354	.729	.966	1.035
Zscore(X3)	-.124	.066	-.372	-1.867	.083	.963	1.039

a. Dependent Variable: Zscore(Kebijakandividen)

Berdasarkan tabel 4.7 maka dapat diketahui pengaruh masing – masing variabel sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan t_{hitung} sebesar 3,121 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,14479. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,121 > 2,14479$ dengan tingkat signifikansi $0,008 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, ini berarti menyatakan bahwa secara parsial variabel Insider Ownership berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan t_{hitung} sebesar 0.354 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,14479. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$

yaitu $0.354 < 2,14479$ dengan tingkat signifikansi $0.729 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, ini berarti menyatakan bahwa secara parsial variabel Free Cash Flow tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} yang menunjukkan t_{hitung} sebesar -1.867 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,14479. Dari hasil tersebut terlihat bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1.867 < 2,14479$ dengan tingkat signifikansi $0,083 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, ini berarti menyatakan bahwa secara parsial variabel Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

4.1.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terkait. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1.

Tabel 4.8

Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,682 ^a	,465	,350

Dari output tabel 4.7 di atas hasil pengujian pada koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,350 yang mengandung pengertian bahwa pengaruh variabel independen (Insider Ownership, Free Cash Flow, dan Pertumbuhan Perusahaan) terhadap

variabel dependen (Kebijakan Dividen) adalah sebesar 35%. Sedangkan sisanya $100\% - 35\% = 65\%$ dipengaruhi oleh variabel diluar variabel X.

4.2 Pembahasan

Pembahasan ini untuk menjawab dari rumusan malah yang ada pada bab sebelumnya, yakni:

4.2.1 Pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, *Pertumbuhan Perusahaan* secara simultan terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian pada pokok bahasan 4.1.3.1 dimana variabel independen yakni *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, *Pertumbuhan Perusahaan* secara simultan dari ketiga variabel itu tidak mempunyai hubungan pengaruh signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen pada 3 Perusahaan selama periode 2015 – 2020. Hal ini dapat dilihat dengan perhitungan uji F, dimana F_{hitung} sebesar 4,052 dengan membandingkan F_{tabel} $\alpha = 0,05$ dengan derajat bebas (df) $n-k-1$ atau $18-3-1 = 14$. Nilai F_{tabel} sebesar 3,34 F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($4,052 > 3,34$) dan nilai signifikan yang lebih besar dari α (0,05) yaitu 0,029 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (*Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, *Pertumbuhan Perusahaan*) secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen periode 2015 – 2020.

Kesimpulan ini sependapat dengan penelitian terdahulu oleh Christina Heti Tri Rahmawati (2011) bahwa *Insider ownership*, *institutional ownership*, *dispersion of ownership*, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Disisi lain penelitian ini nilai R^2 adalah sebesar 0,350 atau 35%. Ini menunjukkan bahwa variabel independen Insider Ownership, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan mampu menjelaskan sebesar 35% terhadap variabel dependen Kebijakan Dividen sisanya 65% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian yang dilakukan.

4.2.2 Pengaruh *Insider Ownership*, *Free cash Flow*, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Secara Parsial

a. Pengaruh Insider Ownership terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil perhitungan dan analisis yang ditampilkan pada pokok bahasan 4.1.3.2 dari nilai t_{hitung} insider ownership lebih besar dari t_{tabel} yakni 3,121 dibandingkan 2,14479 ($3,121 > 2,14479$). Dilain sisi $pro.sig_{hitung}$ $0,008 < 0,05$. Ini memaknakan H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa persentase Insider Ownership memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi persentase Insider Ownership memiliki dampak apapun atas pengambilan keputusan di suatu perusahaan terutama pada Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian terdahulu dari Sri Novelma (2014) bahwa pada penelitian Insider Ownership tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

b. Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil perhitungan dan analisis yang ditampilkan pada pokok bahasan 4.1.3.2 dari nilai t_{hitung} Free Cash Flow lebih kecil dari t_{tabel} yakni 0.354 dibandingkan 2,14479 ($0.354 < 2,14479$). Dilain sisi $pro.sig_{hitung}$ $0.729 > 0,05$. Ini memaknakan H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa

persentase dari Free Cash Flow tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Ini menunjukkan bahwa semakin rendah persentase Free Cash Flow maka tidak memiliki dampak apapun atas pengambilan keputusan di suatu perusahaan terutama pada Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian terdahulu dari Sri Novelma (2014) pada penelitian Free Cash Flow tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

c. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil perhitungan dan analisis yang ditampilkan pada pokok bahasan 4.1.3.2 dari nilai t_{hitung} Kepemilikan Institusional lebih besar dari t_{tabel} yakni -1.867 dibandingkan $2,14479$ ($-1.867 < 2,14479$). Dilain sisi $pro.sig_{hitung}$ $0,083 > 0,05$. Ini memaknakan H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa persentase dari Pertumbuhan Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi persentase Pertumbuhan Perusahaan memiliki dampak apapun atas pengambilan keputusan di suatu perusahaan terutama pada Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian terdahulu dari Siti Iswahyuni (2018) pada penelitian Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat ditarik sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji F (Simultan) pengaruh *Insider Ownership*, *Free Cash Flow*, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini ditunjukkan dari nilai F_{hitung} sebesar 4,052 lebih besar dari F_{hitung} sebesar 3,34 dengan tingkat signifikansi $0,029^b < 0,05$.
2. Secara parsial *Insider Ownership* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini dibuktikan dari nilai t_{hitung} sebesar 3,121 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,14479 dengan tingkat signifikansi $0,008 < 0,05$.
3. Secara parsial *Free Cash Flow* tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini dibuktikan dari nilai t_{hitung} sebesar 0,354 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,14479 dengan tingkat signifikansi $0,729 > 0,05$.
4. Secara parsial Pertumbuhan Perusahaan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Otomotif dan Komponen di

Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Hal ini dibuktikan dari nilai t_{hitung} sebesar -1867 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,14479 dengan tingkat signifikansi $0,083 > 0,05$.

5.2 Saran

Bertolak dari hasil kesimpulan dari penelitian, maka dapat memberikan saran – saran yang berhubungan dengan penelitian sebagai berikut:

1. Diharapkan dalam melakukan investasi para investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi perusahaan atau gambaran mengenai pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen sehingga dapat meminimalisi risiko saat mengambil keputusan investasi.
2. Penelitian selanjutnya perlu menambah variabel, yang diperkirakan mempengaruhi kebijakan dividen,.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah rentang waktu penelitian minimal 7-8 tahun untuk dapat benar – benar melihat perilaku perusahaan terkait Kebijakan Dividen. Selain itu, mungkin sampel bisa diperluas mencakup industri lainnya. Rentang waktu yang lebih panjang dan perluasan industri sampel mungkin dapat memperlihatkan perubahan yang signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Riyanto (2011), Buku Ajar Metodologi Penelitian. Jakarta: EGC
- Bambang Riyanto. 2013. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2006. Fundamentals of Financial Management. Tenth Edition (Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh), Buku 1. Terjemahan dari: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2014. Essentials Of Financial Management. Third Edition. Singapura: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Endang Danial A.R. Nanan. (2009). Metode Penulisan Karya Ilmiah. Bandung: Laboratorium PKn Universitas Pendidikan Indonesia
- Fadhilaturrochmah, Ayu. Subardjo, Anang. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set Terhadap DPR. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi. Vol.6, No.7.
- Fahmi, Irham (2012), Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham (2013), Pengantar Manajemen Keuangan. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, Imam. (2008), Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. (2006), Principle of Managerial Finance, Eleventh Edition, Addison Wesley, New York.
- Gitman, Lawrence J., and Zutter, Chad J. 2012. Principles Of Managerial Finance. Thirteenth Edition. United States of America: Pearson Education, Inc.
- Hasibuan (2009), Pengantar Manajemen. PT Bumi Kita. Yogyakarta

- Husein, Umar. (2008). *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta PT Raja Grafindo Pesada
- Horne V. James dan John M Wachowicz. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management)*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari. Jakarta: Salemba Empat.
- Indahningrum, Rizka Putri dan Ratih handayani. 2009, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free cash Flow dan profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11 No. 3 Desember 2009 him 189-207.
- Ismiati, Putri Indah. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 3, hal. 1-19.
- Iswahyuni, Isti 2018. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan pertambangan dan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol.5, ED.1).
- Jensen M dan W.H Meckling. (1976), Management Behaviour Agency Cost and Ownership Structur. *Journal of Financial Economic*. Volume 3: 305360
- Jensen, Michael C. (1986), Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*. May, vol. 1642): 323-329.
- Kamaludin & Indriani Rini (2012), *Manajemen Keuangan :Konsep Dasar dan Penerapan*, edisi revisi. Bandung: CV Mandar Maju
- Kamaludin, (2011). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. Bandung: Mandar Maju.
- K.R. Subramanyam dan John J. Wild (2010). *Analisis Laporan Keuangan*, Fdisi Sepuluh, Jakarta, Salemba Empat.
- Mardasari, Rizky Budi (2014). Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*. vol. 2

- Myavanti, Evi. 2011. Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Struktur Kepemilikan, Leverage dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi tidak diterbitkan. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya
- M Manullang (2006). Dasar-Dasar Manajemen, edisi revisi, cetakan ketujuh, Penerbit Ghalia Indonesia
- Munawir S. (2007), Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta, PT.Liberty
- Noveima, S. (2014). Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). Jurnal Akuntansi, 21).
- Pambavun, Gandhi Azmi, dan Sulasmiyat, Sri. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Debt to Equity Ratio dan Assets Growth Terhadap Dividend Payo Ratio (Studi Pada Perusahaan L0-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.51 No.2 Oktober 2017.
- Riyanto, Bambang. (2013), Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi 4. BPPE: Yogyakarta.
- Rosdimi Dini. (2005), Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividen Payowt Ratio. Working Paper
- Ross, Stephen A. & al. 2000. Fundamental of Corporate Finance. Fifth Edition. Boston: Irwin McGraw-Hill
- Siswanto (2013), Pengantar Manajemen. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Sudana, J Made . (2011), Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan praktik. Penerbit Erlangga
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sartono, A. (2009). Manajemen Keuangan. Edisi 4, Yogyakarta : BPPE.
- Scott, William R. (2006). Financial Accounting Theory. Fourth Edition, Ontario, Canada: Prentice-Hall, Scarborough

Sujarweni, V. Wiratna. 2014. Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami. Yogyakarta: Pustaka Baru Press

Susilawati, C. 5. (2000), “Dampak Faktor-Faktor keagenan Dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Transaksi terhadap Rasio Pemabayaran Dividen”. Jurnal Siasat Bisnis Vol2, No5. Him 111-126

Suwaldilman, dan Ahmad Aziz. (2006) “Pengaruh Insider ownership dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen”. Jurnal Sinergi (Kajian Bisnis Dan Manajemen). Vol 8 Nomor 1, Januari 2006: 53-64

Tampubolon, Manahan. 2013. Manajemen Keuangan (Finance Management). Jakarta: Mitra Wacana Media

Tandelilin, Eduardus (2010), Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

www.idx.co.id

www.astra.co.id

www.indospring.co.id

www.smsm.co.id

LAMPIRAN 1 INSIDER OWNERSHIP

No	Kode Perusahaan	Tahun	Insider Ownership
1	ASII	2015	0.04
		2016	0.04
		2017	0.04
		2018	0.05
		2019	0.06
		2020	0.05
3	INDS	2015	0.44
		2016	0.44
		2017	0.44
		2018	0.44
		2019	0.41
		2020	0.41
4	SMSM	2015	8.01
		2016	8.01
		2017	8.01
		2018	7.98
		2019	7.98
		2020	7.98

**LAMPIRAN III FREE
CASH FLOW**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Arus Kas Koperasi	Capital Expenditure	Total Aset	FCF
1	ASII	2015	25,899	12,150	245,435	0.06
		2016	19,407	17,263	261,855	0.01
		2017	23,285	28,191	295,830	(0.02)
		2018	27,692	41,763	344,711	(0.04)
		2019	19,186	25,293	351,958	(0.02)
		2020	37,683	14,974	338,203	0.07
2	INDS	2015	111	48	2,554	0.02
		2016	193	15	2,477	0.07
		2017	320	21	2,435	0.12
		2018	134	87	2,482	0.02
		2019	156	198	2,834	(0.01)
		2020	309	32	2,826	0.10
3	SMSM	2015	536	267	33	8.15
		2016	582	134	2,255	0.20
		2017	446	105	2,443	0.14
		2018	543	202	2,801	0.12
		2019	678	124	3,107	0.18
		2020	944	80	3,376	0.26

**Lampiran III Pertumbuhan
Perusahaan**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Pertumbuhan Perusahaan
1	ASII	2014	236,027	
		2015	245,435	3.99
		2016	261,855	6.69
		2017	295,830	12.97
		2018	344,711	16.52
		2019	351,958	2.10
		2020	338,203	(3.91)
2	INDS	2014	2,283	
		2015	2,554	11.87
		2016	2,477	(3.01)
		2017	2,435	(1.70)
		2018	2,482	1.93
		2019	2,834	14.18
		2020	2,826	(0.28)
3	SMSM	2014	1,758	
		2015	2,220	26.28
		2016	2,255	1.58
		2017	2,443	8.34
		2018	2,801	14.65
		2019	3,107	10.92
		2020	3,376	8.66

**Lampiran IV Dividen
Payout Ratio**

No	Kode Perusahaan	Tahun	Dividen per saham	Laba per saham	Dividen Payout Ratio
1	ASII	2015	117	357	32.77
		2016	168	374	44.92
		2017	185	466	39.70
		2018	214	535	40.00
		2019	214	536	39.93
		2020	144	399	36.09
2	INDS	2015	55	144	38.19
		2016	50	76	65.95
		2017	50	174	28.78
		2018	100	169	59.09
		2019	100	153	65.21
		2020	50	90	55.69
3	SMSM	2015	31	74	41.89
		2016	38	79	48.10
		2017	46	87	52.87
		2018	52	97	53.61
		2019	58	100	58.00
		2020	59	85	69.41

Lampiran V Hasil Olah SPSS

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Zscore(Insider Ownership), Zscore(Free Cash Flow), Zscore(Pertumbuhan Perusahaan) ^b		Enter

a. Dependent Variable: Zscore(VAR00004)

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.682 ^a	.465	.350	.17550	2.415

a. Predictors: (Constant), Zpertumbuhanperusahaan, Zinsiderownership, Zfreecashflow

b. Dependent Variable: Zkebijakandividen

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.374	3	.125	4.052	.029 ^b
	Residual	.431	14	.031		
	Total	.806	17			

a. Dependent Variable: Zkebijakandividen

b. Predictors: (Constant), Zpertumbuhanperusahaan, Zinsiderownership, Zfreecashflow

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.118	.087		-1.357	.196		
Zinsiderownership	.142	.045	.615	3.121	.008	.984	1.016
Zfreecashflow	.021	.059	.070	.354	.729	.966	1.035
Zpertumbuhanperusahaan	-.124	.066	-.372	-1.867	.083	.963	1.039

a. Dependent Variable: Zkebijakandividen

Collinearity Diagnostics^a

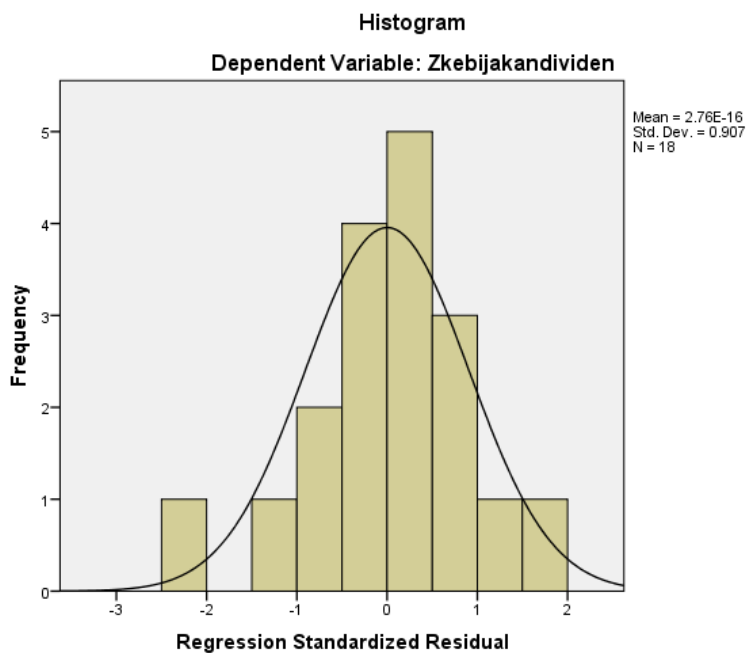
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	Zinsiderownership	Zfreecashflow	Zpertumbuhanperusahaan
1	1	2.423	1.000	.04	.02	.05	.05
	2	.923	1.620	.00	.91	.01	.02
	3	.506	2.187	.00	.00	.36	.47
	4	.147	4.062	.96	.06	.58	.46

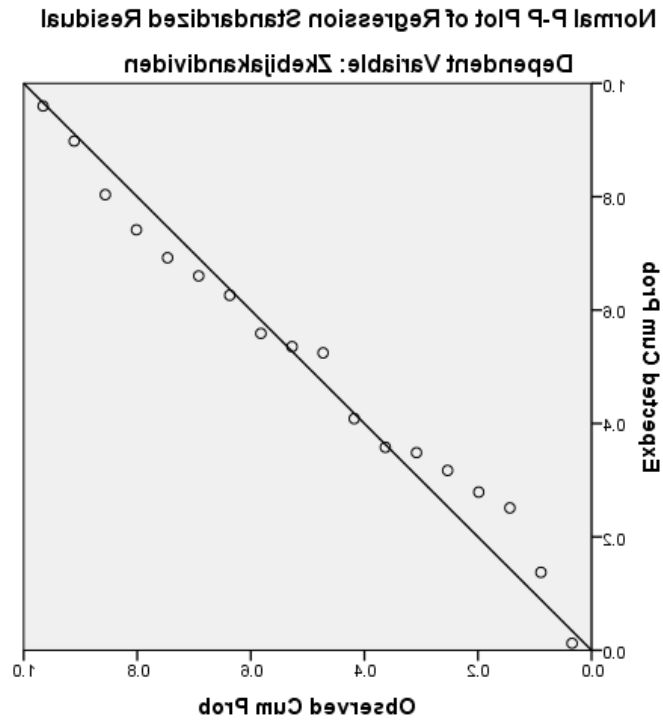
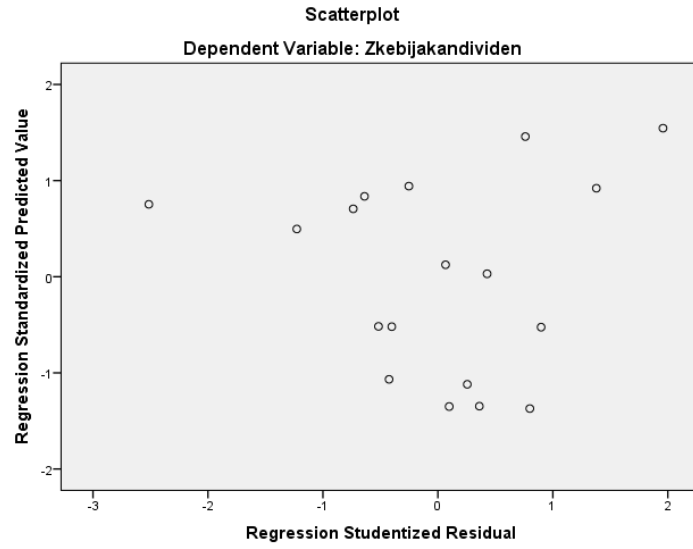
a. Dependent Variable: Zkebijakandividen

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.4614	-.0285	-.2578	.14841	18
Std. Predicted Value	-1.371	1.545	.000	1.000	18
Standard Error of Predicted Value	.046	.143	.079	.024	18
Adjusted Predicted Value	-.5206	-.0479	-.2656	.15378	18
Residual	-.39490	.30697	.00000	.15926	18
Std. Residual	-2.250	1.749	.000	.907	18
Stud. Residual	-2.514	1.958	.016	1.017	18
Deleted Residual	-.49307	.38471	.00778	.20190	18
Stud. Deleted Residual	-3.272	2.214	-.010	1.166	18
Mahal. Distance	.200	10.346	2.833	2.614	18
Cook's Distance	.000	.393	.069	.106	18
Centered Leverage Value	.012	.609	.167	.154	18

a. Dependent Variable: Zkebijakandividen





One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		15
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32166873
Most Extreme Differences	Absolute	.168
	Positive	.168
	Negative	-.153
Test Statistic		.168
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.