

SKRIPSI

**KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN
DIVIDEN: PERAN MODERASI PENURUNAN TARIF PPH DIVIDEN
WPOP DALAM NEGERI**



Disusun oleh:

DWI CHRISTIADI

NIM: 12110033

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2015**

SKRIPSI

KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN: PERAN MODERASI PENURUNAN TARIF PPH DIVIDEN WPOP DALAM NEGERI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana



Disusun oleh:

DWI CHRISTIADI

NIM: 12110033

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2015

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN: PERAN MODERASI PENURUNAN TARIF PPH DIVIDEN WPOP DALAM NEGERI

telah diajukan dan dipertahankan oleh :

DWI CHRISTIADI

12110033

dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi
Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada tanggal 12 Juni 2015

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Astuti Yuli Setyani, SE., MSi, Ak
2. Drs. Marbudyo Tyas Widodo., MM, Ak. CA
3. Dr. Perminas Pangeran, M.Si.



Yogyakarta, 25 JUN 2015.....

Disahkan oleh :

Dekan,

Pjs. Ketua Program Studi,



Dr. Singgih Santoso., MM



Dr. Singgih Santoso., MM

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP

KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN

DENGAN UJI EFEK MODERASI PENURUNAN TARIF PPH DIVIDEN

WPOP DALAM NEGERI

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya.

Yogyakarta, 12 Mei 2015



DWI CHRISTIADI

12110033

HALAMAN MOTTO

“Kita tahu sekarang, bahwa Allah turut bekerja dalam segala sesuatu untuk mendatangkan kebaikan bagi mereka yang mengasihi Dia, yaitu bagi mereka yang terpanggil sesuai rencana Allah.” (Roma 8:28).

HALAMAN PERSEMBAHAN

Buah pikiran ini penulis persembahkan untuk :

-  *Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Esa*
-  *Mama, Papa dan kakak yang terkasih*
-  *Dosen pembimbing ibu Putri yang telah sabar dalam melakukan proses pembimbing*
-  *Sahabat – sahabat yang tercinta*
-  *Temen – temen angkatan 2011 dan lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yesus Kristus karena atas kasih, karunia, dan kemurahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir yang berjudul **“Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Pembayaran Dividen: Peran Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP dalam Negeri”**

Penulisan skripsi ini merupakan kelengkapan dan pemenuhan salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Selain itu penulisan laporan ini juga bertujuan untuk melatih penulis agar dapat menghasilkan suatu karya yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah, sehingga dapat bermanfaat bagi penggunanya.

Akhir kata, penulis ingin meminta maaf apabila ada kesalahan baik dalam penyusunan skripsi maupun yang pernah penulis lakukan sewaktu membuat tugas akhir. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan dengan rendah hati penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Tuhan Yesus Kristus senantiasa memberkati dan membalas kebaikan pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi dan semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta,

Dwi Christiadi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK.....	xiii
 BAB I PENDAHULUAN	 1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kontribusi Penelitian.....	6
1.5 Batasan Penulisan.....	7
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory).....	8
2.1.1.1 Kepemilikan Manajerial.....	10
2.1.2 Kebijakan Pembayaran Dividen.....	11
2.1.2.1 Teori Preferensi Pajak.....	13
2.2 Penelitian Terdahulu	14
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	17
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.....	17

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen dengan Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP dalam Negeri.....	18
--	----

BAB III METODA PENELITIAN.....20

3.1 Data.....	20
3.1.1 Jenis dan Sumber Data.....	20
3.1.2 Populasi dan Sampel.....	20
3.2 Definisi Variabel dan Pengukurannya.....	21
3.2.1 Variabel Independen.....	21
3.2.2 Variabel Dependen.....	22
3.2.3 Variabel Moderasi.....	22
3.2.4 Variabel Kontrol.....	23
3.3 Teknik Analisis Data.....	23
3.3.1 Statistik Deskriptif.....	23
3.3.2 Uji Asumsi Klasik.....	23
3.3.2.1 Uji Normalitas.....	24
3.3.2.2 Uji Multikolonieritas.....	24
3.3.2.3 Uji Autokorelasi.....	25
3.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	25
3.4 Model Statistis dan Uji Hipotesis.....	26
3.4.1 Model 1.....	26
3.4.2 Model 2.....	27
3.4.3 Model 3.....	27
3.4.4 Uji Hipotesis.....	28
3.4.4.1 Uji Signifikasi Simultan (uji statistik F).....	28
3.4.4.2 Uji t.....	29
3.4.4.3 Uji Chow Test.....	31

BAB IV HASIL PENELITIAN.....33

4.1 Stasistik Deskriptif.....	33
4.2 Hasil Pengolahan Data.....	34

4.2.1 Analisis Deskriptif.....	34
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	36
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	37
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas.....	37
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	38
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	38
4.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	40
4.2.4 Uji Signifikasi Simultan (uji statistik F).....	41
4.2.5 Uji Statistik t.....	42
4.2.5 Uji Chow Test.....	43
4.3 Analisis.....	45
4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.....	45
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen dengan Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP dalam Negeri.....	46
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	48
5.1 Kesimpulan.....	48
5.2 Saran dan Keterbatasan.....	49
DAFTAR PUSTAKA.....	50
LAMPIRAN.....	52

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Tingkat Autokorelasi Durbin Watson.....	25
Tabel 4.1 Hasil Pengambilan Sampel.....	34
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Kolgomorov-Smirnov test.....	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas.....	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	38
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji glejser.....	39
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan WLS.....	39
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	40
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F.....	41
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t.....	42
Tabel 4.11 Hasil Uji Chow test.....	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan.....	53
Lampiran 2 Data penelitian Hipotesis.....	54
Lampiran 3 Statistik Deskriptif.....	56
Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas.....	57
Lampiran 5 Hasil Uji Multikolonieritas.....	58
Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	59
Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	60
Lampiran 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	61
Lampiran 9 Hasil Uji Statistik F.....	62
Lampiran 10 Hasil Uji Statistik t.....	63
Lampiran 11 Hasil Uji Chow test.....	64
Lampiran 12 Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2009.....	65

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan peran moderasi penurunan tarif Pph dividen wajib pajak orang pribadi pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang diteliti sebanyak 23 perusahaan terdiri dari perusahaan yang melakukan membayarkan dividen secara berturut-turut dengan menggunakan data *timeseries* tahun 2004-2013, dan ada kepemilikan saham oleh pihak manajemen dengan menggunakan uji *chow test*. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan dan peran memoderasi penurunan tarif pajak penghasilan dividen wajib pajak orang pribadi dalam negeri berpengaruh positif signifikan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan pembayaran dividen perusahaan mengalami perubahan struktural di Indonesia selama tahun 2004 - 2013.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, tarif pajak, dividen, wajib pajak, dan *chow test*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan peran moderasi penurunan tarif Pph dividen wajib pajak orang pribadi pada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang diteliti sebanyak 23 perusahaan terdiri dari perusahaan yang melakukan membayarkan dividen secara berturut-turut dengan menggunakan data *timeseries* tahun 2004-2013, dan ada kepemilikan saham oleh pihak manajemen dengan menggunakan uji *chow test*. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan dan peran memoderasi penurunan tarif pajak penghasilan dividen wajib pajak orang pribadi dalam negeri berpengaruh positif signifikan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan pembayaran dividen perusahaan mengalami perubahan struktural di Indonesia selama tahun 2004 - 2013.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, tarif pajak, dividen, wajib pajak, dan *chow test*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan berbagai jenis industri pada negara tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang dalam bentuk ekuitas dan hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Dalam aktivitas di pasar modal, para investor memiliki harapan dari investasi yang dilakukannya, yaitu yang berupa dividen dan *capital gain*.

Kebijakan pembayaran dividen perusahaan menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2010). Kebijakan perusahaan tersebut merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi *capital gain*. Oleh karena itu, perusahaan berusaha meningkatkan pembayaran dividen dari tahun ke tahun.

Terhitung sejak tanggal 1 Januari 2009, besarnya tarif pajak penghasilan (PPh) dividen Wajib Pajak Orang Pribadi (WPOP) dalam negeri diturunkan dari semula sebesar 15% bersifat tidak final menjadi sebesar 10% bersifat final. Perubahan tersebut diatur dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983

sebagaimana telah diubah terakhir dengan Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Pada pasal 17 ayat 2c menyebutkan, tarif yang dikenakan atas penghasilan berupa dividen yang dibagikan kepada wajib pajak orang pribadi (WPOP) dalam negeri adalah sebesar 10% (sepuluh persen) dan bersifat final. Ketentuan lebih lanjut mengenai besarnya tarif diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 19 Tahun 2009 yang mana pada pasal 1 disebutkan bahwa, penghasilan berupa dividen yang diterima atau diperoleh wajib pajak orang pribadi (WPOP) dalam negeri dikenai pajak penghasilan (PPh) sebesar 10% dan bersifat final.

Ada dua hal penting terkait dengan keluarnya Peraturan Pemerintah No. 19 Tahun 2009 yaitu pertama, tarif PPh dividen WPOP dalam negeri turun dari 15% menjadi 10%. Kedua, sifat pengenaannya dari tidak final menjadi final. Bersifat tidak final artinya atas penghasilan dividen yang diterima atau diperoleh WPOP akan digabungkan dengan penghasilan lain pada SPT Tahunan dan dikenakan tarif progresif sampai dengan 35%. Bersifat final artinya atas penghasilan dividen tidak perlu digabungkan dengan penghasilan lain. WPOP dalam negeri sebagai pemegang saham atas penghasilan dividen hanya dikenakan tarif sebesar 10% dengan *with holding system*. *With holding system* merupakan sistem pengenaan pajak yang memberi wewenang kepada pihak ketiga (bukan pemerintah dan bukan wajib pajak yang bersangkutan) untuk menentukan besarnya pajak yang terutang oleh wajib pajak.

Sedangkan tujuan dari penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri yang terdapat dalam pokok-pokok perubahan UU PPh No. 36 Tahun 2008, yaitu diharapkan akan berpengaruh terhadap meningkatnya daya saing Negara

Indonesia untuk menarik investasi baik dari penanaman modal domestik maupun asing. Penanaman modal tersebut lebih lanjut diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap keberlanjutan roda perekonomian nasional antara lain: memperluas dan menambah kesempatan kerja sehingga tingkat pengangguran dapat diperkecil, meningkatkan daya beli masyarakat dan menggerakkan perekonomian sektor riil lebih bergairah. Selain itu ada tujuan lain bagi perusahaan *go public* yang membayarkan dividennya, dari penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri yaitu mendorong perusahaan agar mendistribusikan penghasilannya kepada pemegang saham daripada laba di tahan, sehingga perusahaan mendapatkan respon positif dari investor/pemegang saham atas dividen yang dibagikan.

Hanafi dikutip oleh Mienati (2013) menjelaskan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang dapat diukur dengan *dividend per share* (DPS) ditujukan untuk memenuhi kebutuhan investor tertentu. Sehingga masing-masing kelompok investor memiliki preferensi/sudut pandang yang berbeda terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Kelompok investor yang menganggap dividen sebagai pendapatan yang pasti akan menuntut pembayaran dividen. Sedangkan untuk kelompok investor yang muncul akibat perbedaan pajak (*Tax Differentiation Theory*) akan menghindari pembayaran dividen jika tarif pajaknya tinggi dan cenderung memilih pendapatan dari *capital gain* karena pengenaan tarif pajaknya cenderung lebih rendah, yakni sebesar 0,1% dari jumlah bruto nilai transaksi penjualan.

Mienati (2013), peristiwa serupa terjadi di Amerika pada bulan Mei 2003, dengan disahkannya *The Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003*,

mengatur tarif PPh dividen orang pribadi turun dari 38,6% menjadi 15%. Hal ini direspon positif oleh sejumlah perusahaan dengan meningkatkan pembayaran dividen, ada sebanyak 1.101 perusahaan telah meningkatkan pembayaran dividen atau membayar dividen untuk pertama kalinya. Beberapa penelitian yang merespon penurunan tarif PPh dividen orang pribadi tahun 2003 di Amerika diantaranya, Brown et al. (2004), Blouinet al. (2004), Chetty dan Saez (2004) serta Nam et al. (2004) yang menemukan bahwa penurunan tarif PPh dividen wajib pajak orang pribadi dalam negeri mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Dengan menginteraksikan kepemilikan manajerial dengan tarif PPh dividen wajib pajak orang pribadi dalam negeri ditemukan bahwa kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) atau pihak manajemen (komisaris, direksi, dan manajer) mempunyai pengaruh yang positif terhadap peningkatan kebijakan pembayaran dividen. Para komisaris, direksi, dan manajer merupakan pihak perusahaan yang terlibat dalam pengambilan keputusan dan memiliki saham dalam perusahaan, akan mendorong kebijakan pembayaran dividen ketika ada penurunan tarif PPh dividen WPOP.

Nam, Chetty, dan Saez dikutip oleh Mienati (2013) menemukan adanya *principal-agent problem* dalam menentukan respon penurunan tarif pajak penghasilan dividen orang pribadi dengan meningkatkan pembayaran dividen. Ketika tarif pajak penghasilan dividen wajib pajak orang pribadi dalam negeri turun maka pihak manajemen yang memiliki saham besar memanfaatkan kebijakan pembayaran dividen untuk mendistribusikan laba perusahaan, untuk meningkatkan kekayaan pribadi dari penghasilan dividen dan mendapatkan keuntungan dari penghematan beban pajak yang harus ditanggung. Pihak

manajemen yang menjadi pemegang saham sebagai *principal* dan *agent* yang bertindak untuk kepentingan keuntungan sendiri dengan membagi dividen akan berbeda dengan kepentingan pemegang saham lain yang menghendaki inventasi. Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan (*Agency Theory*) bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga bisa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Penelitian ini diharapkan dapat mengurangi konflik antara pemegang saham (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*) sebagai kepemilikan manajerial perusahaan yang membuat keputusan perusahaan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang saham).

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian sebelumnya yang dilakukan Ninik Zulaikah (2013) objek penelitian perusahaan yang melakukan membayarkan dividen minimal setahun sekali secara berturut-turut mulai tahun 2007 - 2009. Penulis melakukan pengembangan dengan menggunakan periode pengamatan data perusahaan *go public* yang melakukan membayarkan dividen minimal secara berturut-turut, menggunakan data *timeseries* dari tahun 2004 sampai dengan 2013 dengan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada setiap perusahaan. Penulis juga menambahkan ukuran perusahaan (*size*) dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol dikarenakan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula pembayaran dividen perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran moderasi penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dan kebijakan pembayaran dividen.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen?
- b. Apakah kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan moderasi penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri?

1.3 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang ada, maka tujuan penelitian ini yaitu:

- a. Menemukan bukti empiris kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.
- b. Menemukan bukti empiris kepemilikan manajerial perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan moderasi penurunan tarif PPh dividen WPOP pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.

1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan akan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut:

- a. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan pemahaman kepada pihak manajemen agar dapat membuat kebijakan keuangan yang baik, terutama kebijakan pembayaran dividen perusahaan yang diharapkan

dapat menjadi hal yang diperhatikan dalam upaya mengurangi konflik keagenan.

- b. Bagi Pemerintah, hasil penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk membuat keputusan dalam menaikkan atau menurunkan pajak terutama tarif PPh dividen wajib pajak dalam negeri.
- c. Bagi investor, hasil penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan investor terkait dengan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen yang akan mempengaruhi kesejahteraan para pemegang saham.
- d. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam literatur penelitian di Indonesia, khususnya di bidang akuntansi keuangan dan perpajakan.

1.5 Batasan Penulisan

- a. Perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI dan secara berturut membagikan dividen tahun 2004 – 2013 dengan penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri tahun 2009.
- b. Data Laporan keuangan dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) untuk periode 2004 - 2013
- c. Variabel-variabel yang diteliti dalam mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen yaitu kepemilikan manajerial dan penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan pembayaran dividen dengan peran moderasi penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri. Penelitian ini mengambil perioda pengamatan dari tahun 2004 sampai dengan 2013, dengan jumlah data yang digunakan sebanyak 230 data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari hasil pengujian data yang telah dilakukan, maka diperoleh bukti empiris bahwa:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen yang diproksi dengan menggunakan *Dividend per Shares* (DPS). Hasil ini menunjukkan bahwa apabila semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan *go public*, maka manajemen akan berusaha lebih giat dalam meningkatkan pembayaran dividen yang harus dibagikan oleh perusahaan tersebut karena pemilik perusahaan cenderung ingin berusaha untuk mendapatkan haknya berupa dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Dengan demikian, H1 dalam penelitian ini di terima.
2. Kepemilikan manajerial perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif signifikan terhadap peraturan pemerintah tahun 2009 dengan moderasi penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri. Hal ini menunjukan bahwa penurunan tarif PPh dividen WPOP dalam negeri dapat menjadi moderasi antara kepemilikan manajerial dan

kebijakan pembayaran dividen. Hal tersebut membuat kepemilikan manajerial mungkin pada saat diterapkannya peraturan tersebut, kepemilikan manajerial mendapatkan keuntungan yaitu pajaknya lebih kecil sehingga kepemilikan manajerial tersebut membuat kebijakan pembagian dividennya tinggi walaupun dengan rentan waktunya yang panjang. Dengan demikian, H2 dalam penelitian ini di terima dalam periode 2004 - 2013.

5.2 Saran dan Keterbatasan

Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen dan variabel kontrol dalam model penelitian sehingga dapat diperoleh hasil penelitian terkait variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen secara mendalam.
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen tidak terbatas dari informasi internal dari perusahaan. Faktor eksternal juga mempunyai pengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Oleh sebab itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan faktor eksternal dari kondisi makro seperti tingkat suku bunga, PDB, inflasi, nilai tukar, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Blouin, dkk. 2004. "The Initial Impact of the 2003 Reduction in the Dividend Tax Rate". University of North Carolina working paper.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2010. "Manajemen Keuangan". Jakarta: Erlangga.
- Brown, Blouinet, Nam, Chetty dan Saez. 2004. "Executive Financial Incentives and Payout Policy: Firm Responses to the 2003 Dividend Tax Cut". *Journal of Finance*, 62(4), 1935-1965.
- Feldstein, M. 1970. "Corporate Taxation and Dividend Behavior, Review of Economic Studies". 37, 57-72.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan program IBM SPSS 19". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- Gumanti, Tatang Ari. 2008. "Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi". Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. 2003. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan institusional, Risiko, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan". Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.
- Harjito, Agus. 2012. "Dasar-dasar Teori Keuangan". Yogyakarta: Ekonisia
- Jensen, M. C. and Meckling. W. 1976. "The Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*".
- Jogiyanto. 2008. "Metodologi Penelitian Sistem Informasi". Yogyakarta: CV Andi Offset
- Jonathan, Sarwono. 2006. "Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif". Yogyakarta: Graha Ilmu

- Kartikasari, Sabrina & Lasmana, M. S. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kepemilikan Individual Dan Kepemilikan Institusional Dengan Perubahan Peraturan Perpajakan Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 2.
- Litzenberger, R. H. and Ramaswamy, K. 1979. The Effect of Personal Taxes and Dividends on Capital Asset Prices: Theory and Empirical Evidence, *Journal of Financial Economics*.
- Mahaduarti, P. A. dan Jogiyo Hartono. 2002. "Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interpendensi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen". *Simposium Nasional Akuntansi V. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI)*. 635-647. Semarang.
- Nuringsih, Kartika. 2005. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2, No. 2.
- Nurwulandari, A. 2003. Analisis Hubungan Antara Kepemilikan Saham Minoritas dan Dividend Payout Ratio dengan Laba dan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. Skripsi Universitas Nasional, Fakultas Ekonomi. Jakarta.
- Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2009. "Tentang Penyampaian Peraturan Pemerintah Nomor 19 Tahun 2009 tentang Pajak Penghasilan Atas Dividen yang Diterima atau Diperoleh Wajib Pajak Orang Pribadi Dalam Negeri".
- Ratih. 2010. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen". Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sugiyono. 2009. "Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D". Bandung: Alfabeta.
- Wati, Ni Kadek Ari Lina. 2013. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan". Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud). Bali.
- Zulaikah, Ninik. & Lasmana, M. S. 2013 "Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Pembayaran Dividen dan Efek Moderasi Penurunan Tarif PPh Dividen WPOP Dalam Negeri". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 15, No. 2.