

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

Gita Purtakanandya
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Geblagan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 555183 Telp. (0274) 387656
Email: gitanandya1@gmail.com

ABSTRACT

This thesis aims to analyze the influence of profitability, liquidity, sleverage and managerial ownership to the dividend policy. Empirical study on Manufacturing Company listed in Bursa Efek Indonesia Period 2013-2017. Sample selection method in this thesis is using purposive sampling method and used 85 samples with 34 companies. All data based on company's financial report. The analyzing method is using multiple regression. Based on the analysis that has been made, the results are that return-on-asset has significantly positive influence to the dividend payout ratio, while cash ratio, debt- to-equity and managerial ownership has no influence to the dividend payout ratio.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Leverage, Managerial Ownership

PENDAHULUAN

Tujuan suatu perusahaan adalah untuk mendapat keuntungan yang tinggi dengan harapan dapat meningkatkan tingkat kemakmuran pemegang saham atau investor. Perusahaan dapat meningkatkan tingkat kemakmuran pemegang sahamnya dengan cara memberikan imbalan atas kepercayaan yang telah diberikan oleh pemegang saham tersebut. Imbalan tersebut dapat berupa pembagian dividen, ataupun berupa *capital gain* dimana pemegang saham dapat menjual kembali sahamnya diharga yang berbeda. Namun pada kenyataannya, tidak semua perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham, hal tersebut bergantung kepada kebijakan yang diambil oleh seorang manajer perusahaan.

Penetapan kebijakan dividen sangatlah penting dan bukan keputusan yang mudah bagi manajer perusahaan. Hal tersebut dikarenakan kebijakan tentang pembagian dividen ini sangat berpengaruh tidak hanya pada nilai perusahaan, harga saham perusahaan namun juga berpengaruh terhadap tingkat kepercayaan para pemegang saham. Para *investor* menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan imbalan yang lebih banyak dikemudian hari. Menurut teori *The Bird In The Hand* yang dikembangkan oleh Gordon

(1956) dan Lintner (1962), pemegang saham lebih menyukai untuk menerima imbalan berupa dividen dibandingkan dengan menerima imbalan berupa *capital gain* di masa yang akan datang. Karena pemegang saham menganggap bahwa menerima imbalan berupa dividen lebih pasti dan lebih aman dibandingkan menerima imbalan berupa *capital gain* dan juga hal tersebut dapat mengurangi resiko yang akan diambil. Hal tersebut dapat menjadi tambahan bahan pertimbangan seorang manajer perusahaan karena pemegang saham sangat mengharapkan pembagian dividen sebagai imbalannya.

Dalam mengambil keputusan khususnya dalam keputusan pembagian dividen, seorang manajer dapat mempertimbangkan banyak hal termasuk rasio-rasio keuangan yang ada di dalam perusahaannya. Kebijakan dividen yang diambil oleh seorang manajer pasti berbeda dari satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, dikarenakan faktor-faktor atau kondisi tertentu internal perusahaan. Seperti perusahaan PT Unilever Tbk dimana menurut website investasi.kontan.co.id pada tahun 2015 memutuskan untuk membagikan dividennya pada pemegang sahamnya sebesar hampir 100% dengan nilai Rp 766 per lembar sahamnya, dimana angka tersebut naik sebanyak 2% dari tahun sebelumnya. Berbeda dengan perusahaan PT Sekar Bumi Tbk yang pada tahun 2014 hanya membagikan dividen nya sebesar Rp 12 per lembar sahamnya dan memutuskan untuk tidak membagikan dividennya pada tahun 2015. Dalam hal ini, peneliti ingin meneliti adakah hubungan antara rasio keuangan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen yang akan diambil oleh seorang manajer perusahaan. Penelitian yang akan dilakukan merupakan penelitian replikasi ekstensi dari penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Handoyo (2013) yang berjudul *The Influence of Profitability, Liquidity and Debt to the Dividend Payout Ratio in Manufacturing Company (listed in Indonesian Stock Exchange from 2008-2010)*, namun di penelitian ini peneliti memperbaharui periode penelitian yaitu menjadi tahun 2013-2017 dan menambah variabel independen kepemilikan manajerial. Berdasarkan permasalahan- permasalahan yang telah dipaparkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013- 2017”.

KERANGKA TEORI

Kebijakan Dividen

Tujuan dari seorang pemegang saham adalah untuk mengharapkan *return* dimasa yang akan datang. Bentuk *return* dalam pasar modal menurut Tandelilin (2010:48) terdiri dari dua komponen yaitu berbentuk *yield* maupun berbentuk *capital gain/loss*. *Dividend Yield* adalah *return* yang diberikan kepada pemegang saham secara periodik dalam investasi. Sedangkan, *capital gain/loss* merupakan selisih harga saham pada periode tertentu dengan periode saat kita membeli saham tersebut, sehingga dapat dilihat keuntungan ataupun kerugian yang akan diperoleh bila ingin menjual kembali saham tersebut. Menurut Tandelilin (2010: 32-24) dividen dibedakan menjadi tiga jenis yaitu dividen tunai, dividen saham dan dividen bonus. Ada beberapa teori kebijakan dividen menurut para ahli yaitu:

a. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan maupun modal tidaklah terpengaruh oleh kebijakan dividen. Menurut teori ini, kesejahteraan pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen karena keuntungan yang diperoleh melalui *capital gain* akan dimbangi dengan penurunan harga saham karena akan adanya penjualan saham baru.

b. Teori *The Bird in The Hand*

Gordon dan Linter menjelaskan dalam teori ini bahwa para pemegang saham lebih menyukai untuk mendapatkan *return* dalam bentuk dividen daripada berbentuk *capital gain*. Mereka berpendapat bahwa pemegang saham lebih memilih untuk memilih satu burung yang sudah berada ditangan dibandingkan beribu burung namun masih berada di langit, karena apa yang akan diperoleh sudah pasti dibandingkan dengan mengambil resiko yang lebih besar.

c. Teori *Tax Preference*

Dalam teori ini karena adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dividen cenderung akan dikenakan pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*, maka pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

d. Teori Sinyal

Menurut Birgham dan Houston dalam Fressilia, dkk (2014) teori sinyal adalah suatu sinyal atau tindakan yang diberikan oleh manajemen suatu perusahaan ditujukan kepada pemegang saham tentang bagaimana perusahaan tersebut melihat prospek perusahaan.

Hal tersebut menyebabkan jika terjadinya perubahan dalam kebijakan pendanaan, maka para pemegang saham akan mendapatkan informasi dan hal tersebut akan merubah nilai perusahaan juga.

e. Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin dan Asyik (2015) *agency theory* adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan agensi dengan masalah yang ditimbulkan. Masalah dalam hubungan agensi timbul karena adanya dua kepentingan yang berbeda antara manajer suatu perusahaan dengan para pemegang saham.

f. *Clientele Effect Theory*

Menurut Sawir (2004: 148) dalam Fajaria (2015) teori efek klien atau *Clientele Effect Theory* adalah teori yang menjelaskan bahwa setiap kelompok-kelompok pemegang saham mempunyai preferensi yang berbeda-beda terhadap kebijakan dividen. Banyak faktor yang menentukan pengelompokan ini salah satu contohnya adalah usia, dimana pemegang saham yang muda lebih menginginkan laba ditahan dan digunakan untuk investasi perusahaan, namun bagi pemegang saham yang berusia tua lebih menyukai untuk mendapatkan dividen karena menjadikan dividen sebagai sumber penghasilan rutinnya.

Kinerja Keuangan

Sundjaja dan Barlian (2003: 128) dalam Ratnasari, dkk (2013) menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah salah satu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan dengan tujuan untuk menilai kinerja dan status dari suatu perusahaan. Kinerja keuangan diperlukan informasinya untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang dikendalikan untuk memprediksi kapasitas produksi dari sumber daya yang tersedia. Kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi lima jenis, yaitu;

1.) Likuiditas

Menurut Brigham dan Houston (2010:134) adalah rasio yang mengukur hubungan antara kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan dengan kas dan aset lancar perusahaan lainnya. Untuk mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio aset lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai operasional perusahaan dan melunasi hutang jangka pendek. Untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat menggunakan perhitungan dengan mencari *current ratio* dan *quick ratio* dari perusahaan tersebut. Menurut Gitman (2009) dalam Sholikhah (2017), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran likuiditas akan baik pula. Namun, likuiditas perusahaan memiliki risiko

yang besar apabila perusahaan tersebut tidak mampu membayar hutang yang telah jatuh tempo secara tunai. Menurut Susanto (2015), risiko dalam likuiditas adalah suatu risiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian pembayaran hutang jangka pendek, apabila hal tersebut tidak mampu diatasi akan berakibat ke semua sektor perusahaan termasuk juga kebijakan dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan mampu membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar.

2.) Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2010: 146) rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kombinasi perhitungan dari pengaruh rasio likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi. Husnan (2001) dalam Sholikhah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam tingkat penjualan, aset, dan juga modal saham tertentu. Menurut Martono dan Harjito (2001) dalam Sholikhah (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Tujuan dari profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan modal untuk perusahaan tersebut. Profitabilitas sendiri mempunyai manfaat yakni untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan juga pihak-pihak eksternal perusahaan terutama pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dan hubungan langsung dengan perusahaan terkait.

3.) Solvabilitas

Menurut Munawir (2002) dalam Nugroho (2012) solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya bila suatu perusahaan dilikuidasi atau dibubarkan, berlaku untuk liabilitas berjangka pendek maupun berjangka panjang. Rasio solvabilitas dapat dihitung dengan membagi total aktiva dengan total hutang yang dimiliki suatu perusahaan. Suatu perusahaan akan dikatakan solvabel bila perusahaan mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutangnya, sebaliknya suatu perusahaan akan dikatakan insolvel bila hutang suatu perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

4.) Aktivitas

Rasio aktivitas menurut Ulupui (2007) digunakan untuk menggambarkan hubungan antara *sales* atau tingkat operasi perusahaan dengan aset untuk menunjang

kegiatan operasi perusahaan tersebut. Dengan rasio aktivitas ini juga dapat dilihat atau dapat memprediksikan seberapa banyak modal yang dibutuhkan perusahaan baik untuk kegiatan operasionalnya atau juga untuk modal jangka panjangnya. Dalam rasio aktivitas ini digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya.

5.) Rasio Pasar

Rasio pasar menurut Hanafi dan Halim (2009: 84) dalam Susanto (2015) merupakan alat ukur untuk mengukur nilai saham yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi dan tingkatan suatu perusahaan di dalam pasar modal. Menurut Tandelilin (2010: 301) nilai dalam penilaian saham terbagi menjadi tiga yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai sesungguhnya yang berada di pasar yang ditunjukkan dengan harga saham itu sendiri. Nilai intrinsik atau sering dikenal dengan sebutan nilai teoritis adalah nilai yang seharusnya terjadi dipasar atau nilai yang sesungguhnya dari suatu saham perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Yunitasari (2014) struktur kepemilikan dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu kepemilikan secara manajerial, kepemilikan secara institusional dan kepemilikan publik.

1.) Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2002) dalam Sumanti dan Mangantar (2015) kepemilikan manajerial merupakan pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan karena mempunyai peran sebagai pemegang saham yaitu para direktur dan juga komisaris. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen terkadang dapat membuat konflik di dalam suatu perusahaan karena pertentangan antara kepentingan seorang manajer perusahaan dengan kepentingan dari pemegang saham, sesuai dengan teori agensi.

2.) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh suatu institusi yang berbeda baik berupa perusahaan maupun berupa lembaga. Menurut Nuraina (2012: 116) dalam Yunitasari (2014) kepemilikan institusional adalah presentasi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi maupun lembaga yang lain.

Menurut Yunitasari (2014) kepemilikan institusional bisa menjadi alat suatu perusahaan untuk menghindari atau mengurangi konflik agensi karena kepemilikan secara institusional mempunyai kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen suatu perusahaan melalui proses monitoring secara efektif.

3.) Kepemilikan Publik

Menurut Febriantina (2010) dalam Yunitasari (2014) kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak luar perusahaan atau masyarakat umum disebut dengan kepemilikan publik. Kepemilikan publik menurut Yunitasari (2014) adalah presentasi kepemilikan saham oleh pihak luar atau *outsider ownership*.

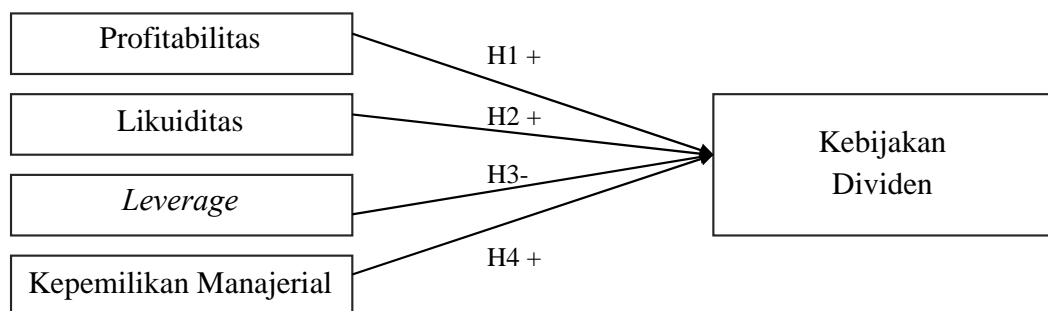
HIPOTESIS

H1 = Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

H2 = Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

H3 = *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

H4 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Obyek penelitian menurut Iwan Satibi (2011: 74) adalah obyek penelitian secara umum akan menetapkan atau menggambarkan wilayah penelitian atau sasaran penelitian secara komprehensif yang meliputi karakteristik wilayah, sejarah perkembangan, struktur organisasi, tugas pokok dan fungsi lain-lain sesuai dengan pemetaan wilayah penelitian yang dimaksud. Obyek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam

sektor industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Kebijakan Dividen

Menurut Arifin dan Asyik (2015) kebijakan dividen adalah salah satu fungsi dari manajer keuangan suatu perusahaan dimana manajer keuangan mengambil keputusan final untuk pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk dana tambahan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti mengukur kebijakan dividen dengan rasio *Dividend Payout Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Husnan (2001) dalam Sholikhah (2017) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam tingkat penjualan, aset dan juga modal saham tertentu. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini ditunjukkan dengan *Return on Asset*(ROA) yang membagi laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek atau yang harus segera menurut Awat (1999: 385) dan Munawir (2002: 93) dalam Ahmad (2009). Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproyeksikan dengan Cash Ratio (CR). CR sendiri adalah rasio keuangan yang menghitung tingkat likuiditas suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui kas yang dimilikinya, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{kas dan setara kas}}{\text{hutang lancar}}$$

4. Leverage

Dalam penelitian ini, variabel *leverage* ditunjukkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Booth (2008) dalam Sari dan Handoyo (2013) DER adalah rasio

keuangan yang menghitung kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan perusahaan untuk menutupi total kewajibannya dengan modal yang mereka miliki. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total modal}} \times 100\%$$

5. Kepemilikan Manajerial

Dalam penelitian ini, variabel kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan KM yang mempunyai rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
DPR	85	0.013565	1.330876	0.383648	0.278558
ROA	85	0.007540	0.401839	0.102171	0.078093
CR	85	0.015244	4.766501	0.730987	0.993662
DER	85	0.076125	3.186678	0.784390	0.607022
KM	85	0.000007	0.899400	0.061726	0.132610

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan uji statistik deskriptif yang tertera di tabel 4.2 di atas dengan 85 sampel, variabel kebijakan dividen mempunyai nilai rata-rata 0.383648 dan nilai standar deviasi sebesar 0.278558. Variabel profitabilitas mempunyai nilai rata-rata 0.102171 dan nilai dari standar deviasi sebesar 0.078093. Variabel likuiditas mempunyai nilai rata-rata 0.730987 dan nilai dari standar deviasi sebesar 0.993662. Variabel *leverage* nilai rata-rata 0.784390 dan nilai dari standar deviasi sebesar 0.607022. Variabel kepemilikan manajerial mempunyai nilai rata-rata 0.061726 dan nilai dari standar deviasi sebesar 0.132610.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2

Jarque-Bera	27.35316
Probabilitas	0.000001

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.3 pada uji normalitas, penelitian ini menghasilkan nilai Jarque-Bera sebesar 27.35316 dengan nilai probabilitas 0.000001 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0.05 yang berarti data tersebut tidak berdistribusi dengan normal. Namun menurut Ghozali dalam Sya'ban (2018) uji normalitas dapat tidak dilakukan atau dilewatkan apabila data sampel lebih dari 80. Apabila hasil dari uji normalitas tidak lolos namun sampel lebih dari 80 maka penelitian tetap bisa dilanjutkan.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3

Variabel Independen	Centered VIF
ROA	1.098363
CR	1.425089
DER	1.449124
MO	1.100449

Sumber: Data yang telah diolah

Dari hasil pengolahan untuk uji multikolinieritas dalam tabel 4.4, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar 1.098363, variabel likuiditas (CR) memiliki nilai sebesar 1.425089, variabel leverage (DER) memiliki nilai sebesar 1.449124 dan variabel kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai sebesar 1.100449. Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa seluruh nilai yang dimiliki masing-masing variabel lebih kecil dari 10 sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4

Uji Autokorelasi	dU	4-dU	DW Stat
Durbin Waston	1.7470	2.253	2.0431

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2.0431 dimana nilai ini berada diantara dU dan 4-dU, sesuai dengan ketentuan dari metode Durbin-Watson, model regresi tidak mengalami autokorelasi apabila nilai sesuai dengan $dU < dw < 4-dU$ berarti $1.7470 < 2.0431 < 2.253$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini tidak mengalami autokorelasi karena memenuhi syarat.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5

F-Statistic	Prob. F	Keterangan
1.272103	0.2879	Tidak terjadi hetero

Sumber: Data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser menghasilkan nilai F-Statistic sebesar 1.272103 dan nilai probabilitas f sebesar $0.2879 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tabel 6

Adjusted R-Squared	0.119775
--------------------	----------

Sumber: Data yang telah diolah

Pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0.119775 atau sebesar 11.9775%. Dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama mempunyai pengaruh sebesar 11.9775%

terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Sedangkan sisanya yaitu (100% - 11.9775%) sebesar 88.0225% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diteliti.

2. Hasil Uji F

Tabel 7

F-Statistic	Prob (F-Statistic)
3.857528	0.006447

Sumber: Data yang telah diolah

Dari tabel 4.8 diatas, dapat dilihat bahwa dalam model regresi ini nilai dari uji F adalah nilai F-Statistik sebesar 3.857528 dengan nilai probabilitas F sebesar 0.006447 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi dalam penelitian ini dapat dilakukan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh dari variabel-variabel independennya yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

3. Hasil Uji T

Tabel 8

Variable	t-Statistic	Prob
C	3.217951	0.0019
ROA	3.543119	0.0007
CR	0.468902	0.6404
DER	0.056549	0.6506
MO	0.225570	0.5407

Sumber: Data yang telah diolah

Dari hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.10 bahwa nilai dari probabilitas variabel profitabilitas (ROA) diterima karena nilai probabilitas sebesar 0.0007 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05, namun variabel likuiditas, *leverage*, dan kepemilikan manajerial ditolak karena nilai probabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi 0.05.

$$\text{DPR} = 0.221764 + 1.355880 \text{ ROA} + 0.016063 \text{ CR} + 0.025710 \text{ DER} - 0.138605 \text{ KM} + e$$

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat di tabel 4.9, variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien 1.355880 dan nilai probabilitas sebesar 0.0007 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0.05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015), dan Hadiano dan Sahabuddin (2016). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik perusahaan dapat memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan, maka semakin tinggi kesempatan manajer perusahaan untuk mengejar tujuan perusahaan untuk mensejahterakan pemilik dengan cara membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini juga dapat sejalan dengan *Signaling Theory* yaitu manajer dapat memberikan isyarat kepada pemegang sahamnya dengan keputusan kebijakan dividennya, apabila manajer memberikan tingkat dividen yang tinggi maka itu sebagai sinyal ke pemegang saham bahwa perusahaan sedang berada di kondisi yang baik.

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat di tabel 4.9, variabel likuiditas memiliki nilai koefisien 0.016063 dan nilai probabilitas sebesar 0.6404 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0.05 menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015) dan juga Damayanti dan Achyani (2006). Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Cash Ratio* atau CR yang membagi antara kas dan setara kas dengan hutang lancar perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan memiliki tingkat *cash ratio* yang tinggi, maka belum berarti perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya karena tingkat *cash ratio* yang tinggi dapat berarti aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan rendah sehingga perusahaan tidak dapat menghasilkan laba dan tidak dapat membagikan dividen. Berlaku juga sebaliknya, apabila tingkat likuiditas perusahaan rendah, hal tersebut tidak berarti perusahaan tidak dapat membagikan dividen, perusahaan tetap dapat membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya dengan berupa dividen saham. Sehingga dalam rasio likuiditas ini, tinggi rendahnya tingkat *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat di tabel 4.9, variabel *leverage* memiliki nilai koefisien 0.025710 dan nilai probabilitas sebesar 0.6506 dimana nilai tersebut

lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0.05 menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Handoyo (2013), Sumanti dan Manantar (2015) dan Syahrazad (2018).

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *Debt to Equity* atau DER yang membandingkan modal dengan hutang jangka panjang perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan dengan sumber dana dari hutang tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan karena perusahaan akan cenderung menginginkan untuk menjaga reputasi perusahaannya dengan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. Apabila hutang perusahaan sedang tinggi, perusahaan akan tetap membagikan dividen sebagai sinyal bahwa perusahaan akan bertumbuh atau dalam kondisi akan baik karena manajer optimis dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal tersebut juga berlaku sebaliknya, apabila hutang perusahaan rendah perusahaan akan tetap membagikan dividen untuk menarik perhatian pemegang saham, sehingga besar kecilnya tingkat hutang tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan akan tetap membagikan dividen terlepas besar atau kecilnya tingkat hutang yang dimiliki.

Berdasarkan hasil pengujian yang dapat dilihat di tabel 4.9, variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien -0.138605 dan nilai probabilitas sebesar 0.5407 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi sebesar 0.05 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) dan Permadi (2015).

Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini disebabkan karena di Indonesia presentase kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan masih sedikit dengan jumlah yang kecil, dapat dilihat di tabel 4.2 statistik deskriptif bahwa rata-rata perusahaan yang mempunyai kepemilikan manajerial hanya 0.061726 atau sebesar 6.1726% dimana apabila dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) jumlah tersebut hanya terbilang sedikit dibandingkan dengan pemegang saham diluar perusahaan atau *outsider ownership*, sehingga jumlah suara yang dimiliki manajer akan kalah dengan pemegang saham yang mempunyai suara yang kuat karena memiliki saham dengan presentase lebih besar. Sehingga variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena di Indonesia, khususnya

pada sampel yang diteliti, manajer yang memiliki kepemilikan saham di perusahaannya masih sedikit sehingga tidak punya suara yang kuat untuk mengambil kebijakan dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. Dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*, didapatkan sampel sebanyak 85 data dengan 34 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen
2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
3. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

b. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan didalam penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian yang akan dilakukan untuk kedepannya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya dapat menambah dan memperbaharui periode tahun penelitian
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mempertimbangkan untuk menggunakan variabel yang lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Afriani, Fillya, Ervita Safitri dan Rini Aprilia. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen.
- Ahmad, R. (2009). Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Tunai. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, 2(2), 188-201.
- Arifin, Samsul, dan Asyik, Nur Fadrijh. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4.2.
- Arilaha, Muhammad Asril. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13.1.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management Buku 1 Edisi 11*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Cholifah, Norna. 2016. Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3.4
- Damayanti, Susana, dan Achyani, Fatchan. 2006. Analisis pengaruh investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen payout ratio (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII)
- Devi, Ni Putu Yunita dan Erawati, Ni Made Adi. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi*.
- Fajaria, Ardina Zahrah. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Diss. STIE PERBANAS SURABAYA, 2015.
- Fressilia, Friesca, dan Pratiwi, Raisa. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan BUMN yang Termasuk Dalma IICG Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 21*. Semarang: BP Universitas Diponegoro

- Hadianto, Bram, dan Sahabuddin, Zainal Abidin. 2016. The Impact Of Debt Policy, Profitability, And Liquidity On Dividend Policy Of The Manufacturing Firms Listed In Indonesia Stock Exchange." *Asian Journal of Management Sciences & Education Vol 5*.
- Mawarni, Luh Fajarini Indah, dan Ratnadi, Ni Made Dwi. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI." *E-Jurnal Akuntansi*.
- Nugroho, Setyo Budi. "Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Studi Kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk." *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 1.2 (2012): 381-392.
- Puspitasari, Ika. 2015. Rasio Aktivitas Dan Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Optik Airlangga Surabaya." *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* 3.7
- Ratnasari, Cici, dan Handayani, Siti Ragil. 2013. Pengukuran Kinerja Keuangan Berdasarkan Analisis Rasio Keuangan Dan Economic Value Added (EVA)(Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk dan Anak Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 1.2
- Rahmawati, Alni, Fajarwati dan Fauziyah. 2016. *Statistika Teori dan Praktek. Edisi 3*. Yogyakarta: Penerbit Program Studi Manajemen, FEB, UMY.
- Sari, Komang Ayu Novita, danSudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI." *E-jurnal manajemen Unud* 4.10
- Sari, Putri Kartika, danHandoyo, Sigit. 2013. "The Influence of Profitability, Liquidity, and Debt to the Dividend Payout Ratio in Manufacturing Company (Listed in Indonesian Stock Exchange From 2008-2010)." *Jurnal Siasat Bisnis* 17.1
- Satibi, Iwan. 2011. *Teknik Penulisan Skripsi Tesis Disertasi*. Bandung: Ceplas.
- Sholikhah, Khurotun Amaliyah, dan Hermanto, Suwardi Bambang. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Dan Growth Terhadapkebijakan Deviden." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6.5
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sumanti, Jorenza Chiquita, dan Mangantar, Marjam. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan

Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.
Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi 3.1

Susanto, Vivid Habib. 2015. *Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia*. Diss. Stie Perbanas.

Sya'ban, Erva Muhammad. 2018. "Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan." Repositori Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Swastha DH, Basu. 1998. *Asas-asas Marketing. Edisi 3. Manajemen Pemasaran Modern. Edisi 2. Cetakan II*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.

Swastha, Basu dan Sukotjo, Ibnu. 1993. *Pengantar Bisnis Modern (Pengantar Ekonomi Perusahaan Modern)*. Edisi 3. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.

Vo, Duc Hong, dan Nguyen, Van Thanh-Yen. 2014. Managerial ownership, leverage and dividend policies: Empirical evidence from Vietnam's listed firms." *International Journal of Economics and Finance* 6.5

Ulupui, I. GKA. "Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* (2007).

Yunitasari, Dwimayanti. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Agency Cost Terhadap Kebijakan Hutang Pada Sektor Otomotif Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012*. Diss. Universitas Widyatama.

<https://www.maxmanroe.com/vid/bisnis/pengertian-dividen.html> di akses pada Minggu, 11 Maret 2018 pada pukul 13:20 WIB

<http://investasi.kontan.co.id/news/dividen-unvr-naik-meski-laba-turun> di akses pada Minggu, 11 Maret 2018 pada pukul 09:15 WIB

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx> di akses pada Kamis, 5 April 2018 pada pukul 14:10 WIB

<http://www.portal-statistik.com/2014/05/uji-asumsi-autokorelasi-dengan-durbin.html> di akses pada Jumat, 20 April 2018 pada pukul 12:12 WIB