

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

Oleh :
Siti Iswahyuni
Pembimbing : Enni Savitri dan Rofika

Faculty of Economic and Business Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : siti.iswahyuni93@gmail.com

*The Effect Of Profitability, Company Growth, Managerial Ownership, Leverage, Liquidity, And Company Size On Dividend Policy
(Empirical Study on Mining and Agriculture Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Year 2013-2016)*

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence on the influence of profitability, corporate growth, managerial ownership, leverage, liquidity, and firm size against dividend policy (Empirical Studies In Mining and Agriculture companies listed in Indonesia Stock Exchange Year 2013-2016). This research uses purposive sampling technique where this research take data of mining and agriculture company that listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in year 2013-2016. The population of this research is as many as 59 companies with selected samples of the population based on the research criteria that is as many as 10 companies sampled. The analysis technique used is multiple regression analysis using SPSS for windows version 23. The result of this research indicates that managerial ownership influence to dividend policy at $P < 0,05$ ($P = 0,001$), Leverage influence to dividend policy at $P < 0,05$ ($P = 0,041$), and Liquidity influence to dividend policy at $P < 0,05$ ($P = 0,007$). Meanwhile, profitability does not affect dividend policy at $P > 0,05$ ($P = 0,297$). Growth growth does not affect dividend policy at $P > 0,05$ ($P = 0,173$) and firm size does not affect dividend policy at $P > 0,05$ ($P = 0,633$). Adjustd R square shows the value of 0.324. This indicates that 32.4% profitability, firm growth, managerial ownership, leverage, liquidity, and firm size are influenced by the determinant variables in the model while the remaining 67.6% is explained by other variables not included in the research model.

Keywords : Profitability, Corporate Growth, Managerial Ownership, Leverage, Liquidity, Company Size, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan

teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian di dunia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut mendorong transaksi jual-

beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen menjadi lebih luas (global) yakni tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang ikut berperan serta dalam perdagangan internasional, Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan.

Hal ini disebabkan keuntungan yang diperoleh akan dialokasikan menjadi laba ditahan sebagai sumber internal perusahaan. Sehingga mengakibatkan harapan pemegang saham untuk mendapatkan dividen tinggi menjadi pudar. Meskipun demikian, pihak manajemen tetap berusaha untuk menghindari terjadinya pemotongan dividen (*dividend cut*) atau paling tidak membayar dividen secara tetap atau yang dikenal dengan nama *Dividend Sticky*. Kebijakan dividen mungkin telah menjadi fenomena di Indonesia. Misalnya fenomena kebijakan dividen terjadi, emiten pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyisihkan laba bersih mereka sebagai dividen. Dalam beberapa tahun terakhir, emiten tambang memberi dividen cukup besar ke pemegang saham, sehingga investor bisa turut menjangking untung dalam momentum tersebut. Meski demikian, beberapa emiten BUMN hanya menebar

dividen dengan *pay out ratio* 30%-35%, lebih kecil dari tahun sebelumnya. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) misalnya, membagikan dividen tunai tahun 2014 senilai Rp 705,7 miliar. Jumlah itu mencapai 35% dari laba bersih PTBA sepanjang tahun lalu. Rasio dividen PTBA tahun 2014 lebih kecil dari 2013 yang sebesar 55% dari laba bersih. Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Menurut Brigham & Houston (2006:107) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba.

Hasil penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen bukan merupakan hal yang baru. Ada beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen seperti penelitian yang dilakukan oleh Prawira, *et al*, (2014), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Wijaya dan Budianto (2012), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Faktor kedua yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu pertumbuhan perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2006: 156) Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Haryatih (2015), menyatakan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor ketiga yang diprediksi mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Keberadaan kepemilikan manajerial seharusnya mampu untuk meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham perusahaan dengan manajemen perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh Wijaya dan Budianto (2012), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor keempat yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang menandakan besarnya modal

eksternal yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasinya. Hasil perhitungan rasio *leverage* menandakan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan berasal dari modal pinjaman perusahaan tersebut (Fraser dan Ormiston 2008:233).

Faktor kelima yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas Menurut Fraser & Ormis (2008:223) likuiditas merupakan ketidakmampuan perusahaan atau ketidaksanggupan perusahaan untuk membayar seluruh atau sebagian utang (kewajibannya) yang sudah jatuh tempo saat di tagih, akan mempengaruhi hubungan baik antara perusahaan dengan para kreditur atau distributor.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Prawira *et al* (2014), dalam penelitiannya dikemukakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang sama dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), yaitu bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Faktor keenam yang diprediksi dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66).

Penelitian yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014),

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Perusahaan besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Prawira, *et all* (2014), dalam penelitiannya tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. 2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. 3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. 4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? 5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. 6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada pertambangan dan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian ini dilakukan adalah :1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. 2. Untuk mengetahui pengaruh perusahaan

terhadap kebijakan. 3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. 4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. 5. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. 6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Dividend Signalling Theory

Dividend signaling theory diperkenalkan oleh (Ross, 1977) kemudian dikembangkan oleh Bhattacharya (1979). Ross (1977) berpendapat bahwa manajer sebagai orang dalam yang mempunyai informasi yang lengkap tentang arus kas perusahaan, akan memilih untuk menciptakan isyarat yang jelas mengenai masa depan perusahaan apabila mereka mempunyai dorongan yang tepat untuk melakukannya. Teori tentang dividen, dikembangkan oleh Miller dan Rock. Miller dan Rock menjelaskan bahwa pengumuman dividen memberikan informasi penting untuk membentuk pendapatan perusahaan saat ini yang akhirnya menjadi dasar untuk memprediksi pendapatan-pendapatan di masa yang akan datang. Sedangkan John dan William menekankan pentingnya faktor pembayaran pajak pribadi atas pendapatan dividen, pada saat pembayaran dividen sebagai isyarat yang meyakinkan (Mulyati, 2006)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam

keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (Horne & Wachowicz, 2007:270).

Dividend Payout Ratio

Menurut Brigham & Houston (2006:69) *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembayaran dividen yang dinyatakan sebagai persentase dari laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen tunai atau bentuk dividen lainnya selain dari dividen tunai.

Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2006: 107) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *Return on total Assets* (ROA)

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2006:156), Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan sering digunakan sebagai alat ukur dalam menilai perkembangan suatu perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Bodie, *et all* (2006) Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang menandakan besarnya modal eksternal yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasinya. Hasil perhitungan rasio *leverage* menandakan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan berasal dari modal pinjaman perusahaan tersebut (Fraser dan Ormiston, 2008:233).

Likuiditas

Menurut Fraser & Ormis (2008:223) likuiditas merupakan ketidakmampuan perusahaan atau ketidak sanggupan perusahaan untuk membayar seluruh atau sebagian utang (kewajibannya) yang sudah jatuh tempo saat di tagih, akan mempengaruhi hubungan baik antara perusahaan dengan para kreditur atau distributor.

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Hubungan antara ukuran perusahaan dengan tingkat

pengungkapan dapat dijelaskan dalam beberapa hal. Perusahaan besar umumnya menjadi sorotan banyak pihak, baik dari masyarakat secara umum maupun pemerintah.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas adalah analisis profitabilitas yang menggambarkan kinerja fundamel perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan (Harmono, 2009:109 dalam Astuti dan Nurpadilah, 2015).

Hal ini sejalan Penelitian lain dilakukan oleh Bansaleng, etall (2014) yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hal yang sama juga dikemukakan oleh Saputro dan Machdar (2015), Dalam penelitiannya dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan mempengaruhi secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen diteliti oleh juga Silaban dan Purnawan (2016). Berdasarkan hasil penelitian dari variabel profitabilitas diatas maka peneliti menduga bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan aset perusahaan.

Dimana, aset merupakan aktiva yang digunakan dalam aktiva operasional perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Saputro dan Machdar (2015) dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Penelitian lain juga dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) dalam penelitiannya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur dan penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016). Berdasarkan hasil penelitian pertumbuhan perusahaan diatas maka peneliti menduga bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham suatu perusahaan dengan tujuan untuk menyelaraskan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham (investor) dapat menurunkan potensi konflik yang terjadi. Manajer yang juga terlibat dalam kepemilikan saham akan menginginkan return dalam bentuk dividen sama seperti investor pada umumnya.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti &

Mangantar (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh. Berdasarkan hasil penelitian dan pengertian kepemilikan manajerial diatas maka peneliti menduga bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden

. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga akan memiliki risiko yang semakin besar terhadap hutang tersebut, hal tersebut akan membuat manajemen perusahaan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang dari pada membagikan dividen (Dewi, 2008 dalam Sari dan Sudjarni, 2015).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dan pengertian *leverage* diatas maka peneliti menduga bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden

Perusahaan dengan Likuiditas yang baik mampu membayar dividen yang lebih banyak. Akan tetapi,

perusahaan yang memilih untuk melakukan investasi yang besar maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan berkurang. Pemanfaatan kesempatan investasi yang menguntungkan dapat mengatasi masalah *underinvestment*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dan pengertian likuiditas diatas maka peneliti menduga bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden

Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dalam jumlah yang besar kepada pemegang saham. Sementara itu, perusahaan yang baru dan masih dalam ukuran kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa selama periode pengamatan, perusahaan-perusahaan

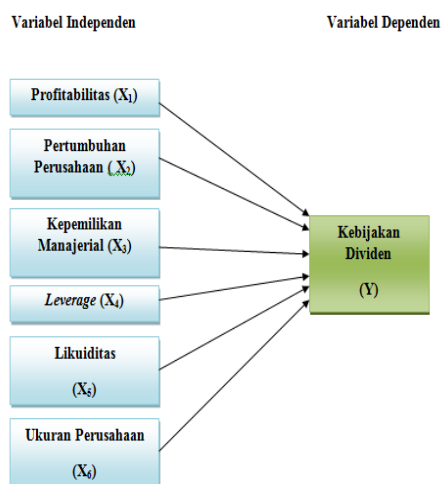
besar akan membagikan dividen dalam jumlah besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berdasarkan hasil penelitian dan pengertian ukuran perusahaan diatas maka peneliti menduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen maka, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Model Penelitian

Berikut ini digambarkan model penelitian yang digunakan:

Gambar 1
Model Penelitian



Sumber : Data diolah Peneliti

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan-perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian yaitu tahun 2013-2016. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* yang merupakan teknik

pengambilan sampel *non random sampling*. Data laporan lengkap dari tahun 2013-2016.

Perusahaan yang sesuai dengan kriteria adalah 10 perusahaan maka akan dikalikan dengan 4 periode penelitian yaitu jumlah sampel sebanyak empat tahun adalah 40 perusahaan. Data sekunder dalam penelitian ini berbentuk laporan keuangan dan *annual report* perusahaan transportasi. Sumber data yang digunakan terdapat dalam situs resmi BEI, yaitu: www.idx.co.id. Penelitian ini bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumen, yaitu penggunaan data yang berasal dari sumber-sumber yang sudah ada.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

1. Variabel Dependen

Variabel kebijakan dividen dalam hal ini adalah DPR mengukur dividen dibagi dengan laba bersih dalam persentase. *Dividen payout Ratio* (DPR) diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{DPR (Dividend Payout Ratio)} = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Variabel Independen

2. Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2006: 107) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini memproksikan profitabilitas perusahaan dengan *Return on total Assets* (ROA). Pengukuran ini sama dengan pengukurannya dengan Saputro dan Machdar (2015). Rumus

untuk menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

3. Pertumbuhan Perusahaan

Penelitian ini memproksikan pertumbuhan perusahaan dengan *size*. Pengukuran ini sama dengan pengukurannya dengan Prawira, *et al* (2014). Rasio yang menggambarkan perubahan aset sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan.

Rumus :

$$\text{Size} = \frac{\text{Total asset}_t - \text{Total asset}_{t-1}}{\text{Total asset}_{t-1}}$$

4. Kepemilikan Manajerial

Menurut Bodie, *et al* (2006) Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. Rasio yang digunakan untuk mengukur Kepemilikan Manajerial adalah sebagai berikut:

Rumus:

$$\text{MO} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

5. Leverage

Leverage merupakan rasio yang menandakan besarnya modal eksternal yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasinya. Pada Penelitian ini

memproksikan kepemilikan manajerial dengan menggunakan rumus DER (*Debt Ratio*). Pengukuran ini sama dengan pengukurannya Sari dan Sudjarni (2015). Rumus rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah sebagai berikut:

Rumus:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total aktiva}}$$

6. Likuiditas

Pada Penelitian ini memproksikan likuiditas *current ratio*. Pengukuran ini sama dengan pengukurannya dengan Prawira, *et al* (2014). Rumus untuk menghitung *current ratio* yaitu:

Rumus:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal (Handayani dan Hadinugroho, 2009:66). Pada Penelitian ini memproksikan ukuran perusahaan dengan Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma (*Log In*) dari total asset. Pengukuran ini sama dengan pengukurannya dengan Prawira, *et al* (2014). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu:

Rumus:

$$\text{Size} = \text{Log In (Total aktiva)}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 1.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Profitabilitas	40	0	18	6,20	4,755
Pertumbuhan_Perusahaan	40	-100	75	7,06	23,293
Kepemilikan_manajerial	40	0	37	6,54	8,933
Leverage	40	0	72	40,36	19,931
Likuiditas	40	1	2808	249,80	432,198
Ukuran_Perusahaan	40	4,00	10,00	7,4000	1,25678
DPR	40	0	2114	92,89	335,468
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data Olahan, 2017

Hasil Uji Normalitas Data

Berdasarkan dari tabel 2 tersebut angka signifikansi A symp. Sig. (2-tailed) N 40 perusahaan yaitu diatas diketahui bahwa berdasarkan hasil uji normalitas, nilainya lebih besar dari 0,05 ($>0,05$) atau $0,423 > 0,05$, maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai signifikansi A symp. Sig. (2-tailed) besar dari (0,05).

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
(Constant)	,244	,153			1,599	,119		
Profitabilitas	-,211	,200	-,142		-1,059	,297	,959	1,044
Pertumbuhan_perusahaan	,285	,190	,192		1,393	,173	,913	1,096
Kepemilikan_manajerial	,399	,103	,540		3,859	,001	,886	1,120
Leverage	-,370	,174	-,312		-2,125	,041	,802	1,246
Likuiditas	,040	,014	,403		2,875	,007	,895	1,117
Ukuran_Perusahaan	,006	,014	,002		,453	,653	,921	1,085

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Olahan, 2017

Dari tabel diatas dapat dilihat nilai *tolerance* masing-masing variabel independen yang memiliki

tolerance kurang dari 0,10 yaitu pada variabel profitabilitas (X_1) sebesar 0,958, pertumbuhan perusahaan (X_2) sebesar 0,913, kepemilikan manajerial (X_3) sebesar 0,886, *Leverage* (X_4) sebesar 0,802, Likuiditas (X_5) sebesar 0,895, dan ukuran perusahaan (X_6) sebesar 0,921 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF) yang menunjukkan hal yang sama bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa, tidak ada multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini digunakan *Durbin-Watson test* untuk menguji autokorelasi.

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,654 ^a	,428	,324	,12892	1,845

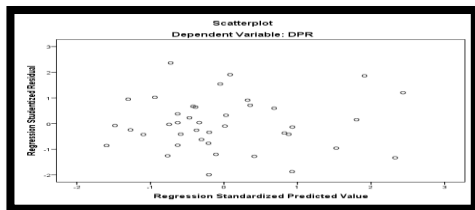
a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Kepemilikan_manajerial, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan_perusahaan, Leverage
b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Olahan, 2017

Berdasarkan ouput diatas dapat diketahui bahwa Nilai DW pada DPR sebesar 1,845 selanjutnya nilai ini kita bandingkan dengan nilai signifikansi 5%. Jumlah sampel $N = 40$ Sampel dan Jumlah Variabel sebanyak 7 ($K = 7$) Maka di peroleh nilai $dl < dw < du$ yang artinya $1,120 < 1,845 < 1,924$ berarti tidak terjadi autokorelasi positif dan pengujian ini sudah dipenuhi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2
Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data Olahan, 2017

Dari grafik scatterplot, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tidak membentuk pola tertentu atau tidak teratur, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi bisa dipakai. Adanya titik-titik yang menyebar jauh dari titik-titik lain dikarenakan adanya data yang sangat berbeda dengan data observasi yang lain.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4
Nilai-nilai Koefisiensi Pada Persamaan Regresi Linier Berganda Coefficients*

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.244	.153		1.599	.119		
Profitabilitas	-.211	.200	-.142	-1.059	.297	.958	1.044
Pertumbuhan_perusahaan	.265	.190	.192	1.393	.173	.913	1.086
Kepemilikan_manajerial	.399	.103	.540	3.859	.001	.888	1.126
Leverage	-.370	.174	-.312	-2.125	.041	.802	1.246
Liquiditas	.040	.014	.408	2.875	.007	.895	1.117
Ukuran_Perusahaan	.008	.014	.062	.453	.653	.921	1.085

Sumber :Data Olahan, 2017

Berdasarkan hasil tabel diatas maka dapat diketahui bahwa persamaan Model Regresi Berganda sebagai Berikut :

$$DPR = 1,599 -1,059+1,393+3,859-2,125+2875+0,453$$

Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa profitabilitas dengan nilai t_{hitung} (-1,059) lebih kecil daripada t_{tabel} (2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,297 > \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi

Profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis pertama (H_{01}) yang diajukan **ditolak** dan H_{a1} diterima. H_0 ditolak artinya profitabilitas tidak berpengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam mengambil kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Pertumbuhan perusahaan dengan t_{hitung} (1,393) lebih kecil dari t_{tabel} (2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,173 > \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan dan pertanian. Sehingga, hipotesis kedua (H_{02}) yang diajukan **ditolak** dan H_{a2} diterima. H_0 ditolak artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial dengan t_{hitung} (3,859) lebih besar dari t_{tabel} (2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,001 < \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi kepemilikan manajerial yang kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan dan pertanian, sehingga hipotesis ke tiga (H_{03}) yang diajukan **diterima** dan H_{a3} ditolak. Hipotesis ke tiga diterima artinya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa *Leverage* dengan t_{hitung} (-2,125) lebih kecil dari t_{tabel} (-2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,041 < \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi *leverage* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan dan pertanian, sehingga hipotesis keempat (H_{04}) yang diajukan **diterima** dan H_{a4} ditolak. Hipotesis ke empat diterimanya artinya variabel *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Likuiditas dengan

t_{hitung} (2,875) lebih besar dari t_{tabel} (2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,007 < \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi likuiditas yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan dan pertanian, sehingga hipotesis kelima (H_{05}) yang diajukan **diterima** dan H_{a5} ditolak. Hipotesis diterima yang artinya bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa Ukuran Perusahaan dengan t_{hitung} (0,453) lebih kecil dari t_{tabel} (2,348) atau dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,653 > \alpha = 0,05$. Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan pertambangan dan pertanian, sehingga hipotesis keenam (H_{06}) yang diajukan ditolak dan H_{a6} diterima. H_0 ditolak artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial,

leverage, Likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen diperoleh hasil bahwa:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebab meskipun nilai Profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, manajemen tetap melakukan Pembagian dividen karena sebagai bentuk apresiasi perseroan kepada pemegang saham.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen disebabkan perusahaan yang memiliki nilai *growth* kecil masih memerlukan dana investasi yang besar dari investor untuk kegiatan operasinya dan memperbesar ekspansi kegiatan operasi perusahaan. Sehingga, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen hal ini terjadi akibat komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan mendapatkan kesetaraan dengan pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen tinggi.
4. *Leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen disebabkan semakin besar perusahaan menggunakan hutangnya, maka manajemen cenderung lebih mengutamakan membayar hutang, sehingga manajemen mengurangi membayar membagikan dividen kepada pemegang saham.
5. Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap

kebijakan dividen disebabkan likuiditas perusahaan yang kecil menyebabkan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham semakin kecil, karena dana yang seharusnya digunakan untuk membayar dividen.

6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen disebabkan semakin rendah *size* perusahaan dari tahun tahun ke tahun tidak mempengaruhi nilai *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor.

Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian hanya menggunakan periode selama 4 tahun dengan sampel penelitian yang terbatas, yaitu hanya 10 sampel objek penelitian.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan pertambangan dan pertanian sehingga kurang mewakili seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia.
3. Penggunaan variabel yang memengaruhi Kebijakan Dividen perusahaan hanya menggunakan variabel Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, Kepemilikan manajerial, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran perusahaan. Masih banyak variabel lain yang berpengaruh dan tidak

disertakan dalam penelitian ini.

4. Mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan umur perusahaan, karena ada kemungkinan perusahaan yang sudah lama stabil dengan yang baru didirikan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Saran

Bagi penelitian berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini Adapun saran penulis adalah sebagai berikut:

- a. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berbeda yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen seperti kondisi politik, inflasi, serta faktor ekonomi lainnya.
- b. Menambah periode penelitian sehingga dapat melihat gambaran yang jauh lebih luas berkaitan dengan kebijakan dividen.
- c. Menggunakan sampel perusahaan selain sektor pertambangan dan pertanian.
- d. Menggunakan metode alat analisis lain selain regresi linier berganda.

DAFTAR PUSTAKA

Bodie, Kane, dan Marcus. 2006. *Investments*, Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, F Eugene dan Joel F Houston, 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Indeks

Bansaleng, *at al*, 2014, Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage, *Jurnal EMBA*.

Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawan, 2015, Pengaruh profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur, *E-jurnal Manajemen Unud*.

Fraser, L.M, dan Ormiston, A 2008. *Memahami Laporan Keuangan* Edisi Ketujuh, Indonesia: PT. Macanan Jaya Cemerlang.

Haryatih, 2015, Pengaruh Growth, Cash Position, Liquidty, Solvability dan Profitability terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Akuntansi dan keuangan*.

Henryanto Wijaya dan Sauliam Budianto, 2012, Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada perusahaan Manufaktur, *Jurnal Akuntansi*.

- Horne, J.C.V. & Wachowicz, J.M. 2007.*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*.Edisi 12 (diterjemahkan oleh Fitriasari, D & Kwary, D.A). Salemba Empat. Jakarta.
- I Made Sudana, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta
- Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar, 2015, Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal EMBA*.
- Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni, 2015, Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen,*E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Lukas Cahyo Adi Saputro dan Nera Marinda Machdar, 2015, Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, dan Pengaruh Proporsi Laba Ditahan terhadap Kebijakan Dividen,*Jurnal Bisnis dan Komunikasi*.
- Ni Putu Yunita Devi dan Ni Made Adi Erawati, 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi Endang NP, 2014, Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Sugiyono, 2013.*Metode Penelitian Manajemen*.Yogyakarta: Alfabeta
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr., 2009, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Wati Aris Astuti dan Itsna Nurpadillah, 2015, Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,*Jurnal Riset Akuntansi*
- Weygandt, Jerry J and Kieso, Donald E and Kimmel, Paul D, *Accounting Principles Pengantar Akuntansi*, Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2007.