



ANALISIS LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN

Eni Puji Estuti¹, Silvia Hendrayanti², Wachidah Fauziyanti³

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Semarang, Semarang

enipuji001@gmail.com, silvia_hendrayanti@yahoo.com, fwachidah@ymail.com

Riwayat Artikel

Received : 3 Juni 2020

Revised : 11 Juni 2020

Accepted : 28 Juni 2020

Kata kunci :
kebijakan dividen,
kepemilikan manajerial,
likuiditas,
profitabilitas

Abstraksi.

Dividen sangat penting bagi pemegang saham karena merupakan salah satu pendapatan yang diterima dari investasinya. Menurut teori *Bird in Hand* dari Gordon & Lintner pembagian dividen dari sisi investor dipandang sebagai pendapatan yang lebih disukai. Untuk itu penting untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini menggunakan semua perusahaan manufaktur 2013-2014 dengan teknik *purposive sampling* untuk penentuan sampelnya. Analisis pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda, variabel likuiditas hasil uji *t* diperoleh sebesar $2,427 > 2,013$ dengan signifikansi $0,019 < 0,05$ diartikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji *t* pada variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan hasil uji *t* sebesar $2,386 > 2,013$ dan signifikansi $0,021 < 0,05$. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan hasil uji *t* $-0,377 < 2,013$ dengan signifikansi $0,708 > 0,05$.

Abstract

Dividends are very important for shareholders because they are one of the income received from their investment. According to the theory of *Bird in Hand* from Gordon & Lintner dividend distribution from the investor side is seen as the preferred income. For this reason, it is important to know what factors influence dividend policy. This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, and managerial ownership on dividend policy. The population in this study used all manufacturing companies 2013-2014 with a *purposive sampling* technique for determining the sample. Hypothesis testing analysis uses multiple linear regression, variable liquidity *t* test results obtained by $2,427 > 2,013$ with a significance of $0,019 < 0,05$ means that liquidity has a positive and significant effect on dividend policy. *T* test result on profitability variable has a positive and significant effect on dividend policy, with *t* test result of $2,386 > 2,013$ and a significance of $0,021 < 0,05$. The managerial ownership has no effect on dividend policy with *t* test result $-0,377 < 2,013$.

Keywords :
dividend policy,
managerial
ownership, liquidity,
profitability

PENDAHULUAN

Dalam penelitian ini akan membahas pengaruh likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return On Equity*) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (*DPR /Dividen Payout Ratio*). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2014.

Likuiditas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya dalam jangka pendek. Sebuah perusahaan yang berkeinginan sustainable dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban-kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva-aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja perusahaan, apakah perusahaan telah menjalankan kegiatan operasional dengan efisien. Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE mencerminkan laba yang dinikmati oleh pemegang saham. Peningkatan ROE mengindikasikan pertumbuhan perusahaan yang semakin baik, karena menunjukkan kenaikan laba perusahaan (Isnaini, dkk, 2013).

Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen baik dari direkur, komisaris, pihak manajer yang nantinya akan dibandingkan dengan kepemilikan saham yang beredar secara menyeluruh.

Kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) merupakan suatu kebijakan yang diambil berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya digunakan untuk menambah modal perusahaan, ataukah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan sebagai perbandingan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang dihasilkan dari tiap lembar saham. Kebijakan dividen sangat erat kaitannya dengan keputusan pendanaan. Jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham, tentu akan berakibat berkurangnya dana internal untuk investasi perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya dari Irene MP dkk (2016) menunjukkan hasil likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian dari Andriyani, Ani (2017) menunjukkan hasil profitabilitas dan growth berpengaruh positif dan signifikan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jumiati (2018) menunjukkan hasil likuiditas, profitabilitas, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Wijayanto, E & Putri, A. N (2018) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh

signifikan, likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kuswanta, T (2016) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya dari Sari, KAN & Sudjarni LK (2015) menunjukkan hasil likuiditas berpengaruh signifikan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2010-2013. Penelitian yang dilakukan oleh Arihala, MA (2009) menunjukkan hasil bahwa free cash flow, likuiditas, dan leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian dari Sumartha (2016) mendapatkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dari *research gap* diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen terhadap variabel dependen masih belum terdapat hasil penelitian yang konsisten dari waktu ke waktu. Oleh karena itu dirasa masih perlu untuk diadakan penelitian lebih lanjut sehingga dapat menguji kebenaran teori terhadap fakta secara riil.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris terkait dengan pengaruh likuiditas, profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN PROPOSISI/ HIPOTESIS

Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan suatu kebijakan yang diambil berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya digunakan untuk menambah modal perusahaan, ataukah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham. Dana yang dibagikan dalam bentuk dividen ini akan mengurangi sumber dana yang dapat dikelola manajer. Harjito & Martono (2011) mengemukakan DPR akan menentukan berapa jumlah laba yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas dan berapa jumlah dari laba yang akan ditahan sebagai salah satu sumber dana perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan ditahan dalam jumlah yang besar, maka laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan sedikit, dan sebaliknya.

Besar kecilnya dividen yang dibagikan ini dipengaruhi dari ada atau tidak kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Sepanjang terdapat kesempatan investasi maka idealnya perusahaan menggunakan labanya untuk mengambil investasi tersebut. Jika ada sisanya, maka dana itulah yang baru dibagi sebagai dividen (Husnan & Pudjiastuti, 2018).

Bird In Hand Theory

Teori *Bird In Hand* yang dikemukakan Myron Gordon dan John Lintner bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi para investor. Para investor cenderung akan memilih mendapatkan dividen yang diterima sekarang dan terus menerus didapatkan tiap tahun dari pada menunggu kenaikan harga saham dalam bentuk capital gain (Harjito & Martono, 2011). Menurut teori ini nilai perusahaan akan bisa maksimal dengan pembayaran dividen yang tinggi. Investor beranggapan bahwa dividen tunai yang diterima beresiko rendah dibandingkan dengan kemungkinan keuntungan atas investasi yang belum pasti didapatkan.

Signalling Theory

Dividen dikatakan menyimpan informasi, oleh sebab itulah perusahaan cenderung membayarkan dividen relatif stabil. Adakalanya perusahaan enggan menurunkan dividen walaupun laba mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan investor memandang bahwa pembagian dividen sebagai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan adanya pembayaran dividen yang meningkat dianggap sebagai harapan manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa depan, demikian sebaliknya (Husnan & Pudjiastuti, 2018)

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory dikemukakan oleh Jensen dan Macking (1976) yang menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. *Agency Theory* berawal dari adanya kewenangan yang diberikan oleh pemilik perusahaan kepada pihak lain yang berperan sebagai agen mewakili pemilik. Disini terdapat 2 kepentingan antara pemilik sebagai pemberi wewenang dan manajer sebagai pihak yang diberi wewenang, hal ini akan berpotensi menimbulkan perbedaan kepentingan.

Teori keagenan ini bertumpu pada dasarnya bahwa setiap orang akan bertindak berdasarkan kepentingan sendiri, hal ini akan menimbulkan masalah antara pemilik perusahaan dengan manajer. Hubungan keagenan dapat berbentuk : masalah pemilik perusahaan dan manajer terjadi ketika manajer tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Disatu sisi pemegang saham berkeinginan manajer bekerja secara optimal agar dapat memakmurkan pemegang saham, namun ada manajer yang bertolak belakang dari keinginan tersebut. Permasalahan ini dapat diatasi dengan pemegang saham mengeluarkan *agency cost*, yang nantinya manajer dan pemegang saham akan memiliki kepentingan yang sejalan dan manajer bekerja untuk kepentingan kemakmuran pemegang saham.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendek (yang harus segera dipenuhi). Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi yang baik bagi kreditor, akan tetapi

likuiditas yang terlalu tinggi akan berdampak pada kemampuan perusahaan mendapatkan laba, disebabkan sebagian dana perusahaan yang tertahan atau tidak terpakai. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik cenderung akan membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya dengan baik (Arihala, 2009) .

Dari penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan pendapatan bagi investasi perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu cara bagi investor untuk melihat kemampuan perusahaan dalam dalam pengembalian dananya. Jika dari satu periode ke periode selanjutnya profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan, maka ini akan menjadi harapan pula bagi investor terhadap *return* yang akan diperolehnya. Sebaliknya jika kinerja perusahaan dilihat dari profitabilitasnya mengalami kerugian dari satu periode ke periode berikutnya, maka hal ini bisa dijadikan sinyal bagi investor untuk menghitung pula kerugian yang akan ditanggungnya. Dividen yang dibayarkan perusahaan berasal dari jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika laba bersih mengalami peningkatan, maka dividen kemungkinan akan meningkatkan pula jumlah dividen yang dibayarkan (Arihala, 2009).

Dari penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Kepemilikan Manajerial

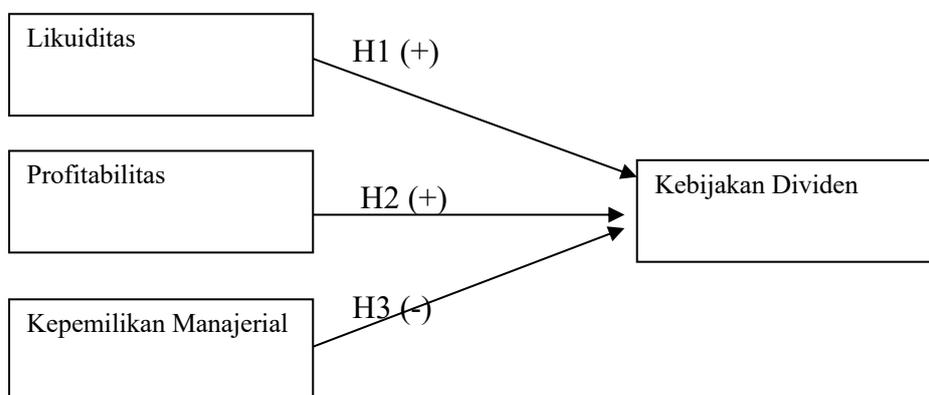
Agency theory mengemukakan bahwa pembayaran dividen akan dapat mengurangi aliran kas yang ada dalam pengawasan manajer. Pemilik atau pemegang saham akan dapat lebih melakukan kontrol terhadap manajer sehingga mengurangi kemungkinan konflik yang akan terjadi antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal (Widyatama, 2017). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan kepemilikan saham manajerial yang tinggi, perusahaan akan cenderung menahan laba yang diperoleh perusahaan sebagai laba ditahan dari pada membagikan laba tersebut sebagai dividen. Kepemilikan manajerial merupakan porsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen baik dari direkur, komisaris, pihak manajer yang nantinya akan dibandingkan dengan kepemilikan saham yang beredar secara menyeluruh.

Dari penjelasan diatas, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Dari hipotesis yang telah dirumuskan di atas maka menjadi dasar untuk membangun kerangka pemikiran yang di gambarkan sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Wijayanto, E & Putri, A. N (2018), Kuswanta, T (2016), Sari, KAN & Sudjarni LK (2015)

METODE PENELITIAN/DEMENSI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data telah dikumpulkan pihak lain. Data diambil dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dari tahun 2013-2014.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2014. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Metode pemilihan sampel ini digunakan agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria pengujian. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014
2. Perusahaan manufaktur yang konsisten mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2013-2014
3. Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan dividen secara berturut-turut pada tahun 2013-2014

Variabel Penelitian

Variabel terikat (dependen/Y) dalam penelitian ini adalah variabel kebijakan dividen yang ukur menggunakan DPR. DPR (*Dividend Payout Ratio*) merupakan suatu kebijakan yang diambil berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan, apakah laba tersebut akan ditahan sebagai laba ditahan dan selanjutnya digunakan untuk menambah modal perusahaan, ataukah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham.

$$\text{Rumus Dividen Payout Ratio} = \text{Total Dividen} / \text{Laba Bersih}$$

Variabel independen (bebas) dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu likuiditas, profitabilitas dan kepemilikan manajerial. Variabel independen (X1) yaitu likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendek (yang harus segera dipenuhi). Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Dalam penelitian ini ukuran likuiditas diukur menggunakan CR (*Current Ratio*) yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar (Harjito, A & Martono, 2012).

$$\text{Rumus Current Ratio} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Variabel independen kedua (X2) yaitu profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan pendapatan bagi investasi perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio ROE (Return on Equity) yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak (EAT) dengan total modal sendiri (Harjito, A & Martono, 2012).

$$\text{Rumus ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Modal Sendiri}$$

Variabel independen yang ketiga (X3) yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham manajerial yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh eksekutif dan direktur (Faisal & Firmansyah dalam Maftukhah 2013). Besarnya kepemilikan saham manajerial ditentukan dari jumlah kepemilikan manajerial dibandingkan dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial yaitu dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dengan seluruh saham yang beredar dari perusahaan (Boediono, 2005).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}$$

$$\text{jumlah saham yang beredar} \times 100\%.$$

Uji Statistik Deskriptif

Statisik deskriptif ini akan memberikan gambaran dari data mengenai nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (Ghazali, 2011). Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui nilai maksimum, nilai minimum, mean serta standar deviasi dari masing-masing variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji parsial (Uji t), uji simultan (Uji F), dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	50	,51	12,99	2,7276	2,29159
ROE	50	1,41	142,30	23,3196	23,97253
DER	50	,09	3,03	,8486	,64817
MANAJ	50	9,96	98,00	56,5100	22,11678
DPR	50	,08	93,88	28,9372	21,43882
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan tabel 1 diatas didapatkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dari masing-masing variabel CR (*Current Ratio*), ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), MANAJ (Kepemilikan Manajerial) dan DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Uji Normalitas

Dapat dilihat dari gambar yang ditunjukkan diatas bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi dapat dikatakan normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,096 dengan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H0 diterima dan Ha ditolak, dan artinya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	42,529	6,694		6,354	,000		
CR	3,150	1,298	,326	2,427	,019	,981	1,020
ROE	,296	,124	,320	2,386	,021	,985	1,015
MANAJ	-,052	,138	-,050	-,377	,708	,994	1,006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber data : data diolah 2020

Berdasarkan hasil pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel CR mempunyai nilai tolerance $0,981 > 0,1$, variabel ROE mempunyai nilai tolerance $0,985 > 0,1$, variabel MANAJ mempunyai nilai tolerance $0,994 > 0,1$. Dan variabel CR mempunyai nilai VIF sebesar $1,020 < 10$, variabel ROE mempunyai nilai VIF sebesar $1,015 < 10$, variabel DPR mempunyai nilai VIF sebesar $1,006 < 10$. Hal ini berarti semua variabel dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot* diatas menunjukkan hasil bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak memiliki pola tertentu. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji signifikansi Simultan

Tabel 3

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4406,421	3	1468,807	3,454	,024 ^b
	Residual	19562,023	46	425,261		
	Total	23968,444	49			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), MANAJ, ROE, CR

Sumber : data diolah 2020

Uji signifikansi secara simultan menunjukkan hasil bahwa secara bersama-sama pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen didapatkan nilai F hitung sebesar 3,454 dengan nilai signifikansinya 0,024 artinya bahwa H0 dapat ditolak dan menerima HA yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Hasil Uji Hipotesis (uji t) dapat dilihat pada tabel 2 diatas, berdasarkan data hasil analisis regresi berganda pada tabel diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi bergandanya adalah sebagai berikut :

$$DPR = 0,326 CR + 0,320 ROE - 0,050 MANAJ$$

Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Tabel 4
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,429 ^a	,184	,131	20,62187

a. Predictors: (Constant), MANAJ, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji regresi didapatkan angka koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,184. Hal ini berarti bahwa terdapat kontribusi sebesar 18,4% dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen DPR. Sedangkan sisanya 81,6% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar variabel yang diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Pay Out Ratio*)

Hasil pengujian hipotesis didapatkan hasil bahwa pengaruh CR terhadap DPR dimana t hitung $2,427 > 2,0141$ dengan tingkat signifikansi $0,019 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel DPR . Hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari, KAN & Sudjarni LK (2015) dan Kuswanta (2016). Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan cenderung membagikan dividennya. Penelitian yang dilakukan oleh Griffin (2010) yang menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen diberbagai negara yaitu Australia, Inggris dan Hongkong, menemukan hasil bahwa sebagian besar pengujian likuiditas pada negara-negara tersebut berperan penting menentukan seberapa besar dividen yang dibagikan. Artinya bahwa jika perusahaan ingin membagi dividennya dalam bentuk kas tentunya akan memerlukan likuiditas yang baik.

Pengaruh Profitabilitas (*ROE*) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Pay Out Ratio*)

Pengujian hipotesis didapatkan hasil bahwa pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) dimana t hitung $2,386 > 2,0141$ dengan tingkat signifikansi $0,021 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang baik cenderung akan terdorong untuk memberikan dividen yang lebih baik kepada pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Finingsih, Okta, dkk (2018) yang menguji pengaruh profitabilitas pada perusahaan sektor *agricultural* di BEI. Hasil ini mendukung teori *bird in hand* dari Gordon dan Lintner bahwa investor akan lebih menyukai dividen yang ada ditangan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian dari Mehta, Anupam (2012) dan Ali Khan, F & Ahmad Nawaz (2017) yang

membuktikan bahwa profitabilitas adalah faktor yang penting yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Pay Out Ratio*)

Pengujian hipotesis didapatkan hasil bahwa pengaruh kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap kebijakan dividen (DPR) dimana t hitung $-0,377 < 2,0141$ dengan tingkat signifikansi $0,708 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap variabel kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial akan cenderung memperkecil pembagian dividen, karena manajerial lebih memilih menyimpan laba sebagai laba ditahan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jumiati (2018), Soetanto, J, dkk (2017) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tetapi tidak signifikan. Penelitian dari Wen, Yuan & Jia, Jingyi (2010) menemukan hasil dividen berhubungan negatif dan signifikan terhadap kepemilikan manajerial sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa dividen sebagai pengganti tata kelola perusahaan untuk mengatasi masalah keagenan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sampel yang relatif kecil karena hanya sedikit perusahaan dalam yang berturut-turut membagi dividennya. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur tahun 2013 – 2014. Sampel yang digunakan hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga hasilnya hanya sedikit perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel. Dalam penelitian ini, hasil dari koefisien determinasi masih sangat kecil yaitu sebesar 18,4% saja.

Saran bagi penelitian selanjutnya yaitu sampel penelitian dapat diperluas dengan menambah sektor-sektor perusahaan yang ada di BEI atau dapat juga memasukkan semua perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian selanjutnya juga disarankan menggunakan data terbaru sehingga lebih mencerminkan kondisi yang terkini. Variabel dalam penelitian selanjutnya dapat ditambah sehingga koefisien determinasi dapat meningkat.

SIMPULAN

Peningkatan rasio likuiditas dianggap oleh investor sebagai suatu hal yang penting terutama untuk pembagian dividen. Dengan likuiditas yang tinggi dari perusahaan maka akan dapat memungkinkan bagi perusahaan membagi dividennya dengan lebih tinggi kepada pemegang saham. Karena investor lebih menyukai pendapatan yang sudah ada ditangan yaitu dividen dibandingkan dengan *capital gain* yang masih beresiko, hal ini sesuai dengan teori Bird in Hand. Dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kebijakan pembagian dividen tidak terlepas dari profitabilitas, yaitu seberapa jumlah laba yang diterima perusahaan dalam operasionalnya (Sapitri, S & Suryani, Emma, 2017). ROE yang meningkat merefleksikan profitabilitas perusahaan yang juga meningkat, yang dapat diartikan pula kinerja perusahaan semakin baik. Semakin tinggi profitabilitas dari perusahaan akan dapat meningkatkan dividen yang dibagi perusahaan kepada pemegang saham dengan pembayaran yang lebih baik.

Daftar Pustaka

- Ali Khan, Farman & Ahmad Nawaz. (2017). Determinant of Dividen Payout : an Empirical Study of Pharmaceutical Companies of Pakistan Stock Exchange (PSX). *Journal of Financial Studies & Research*. Vol 2017.
- Arihala, MA. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No. 1 Januari 2009. Hal 78-87
- Boediono, G. (2005). Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*
- Finingsih, Okta, etc. (2018) .The influence of Profitability, Liquidity, Leverage, and Company Growth to Dividend Policy on Agricultural Companies in Indonesia Stock Exchange. *Th 2nd International Conference on Technology, Education and Social Science 2018 (The2nd ICTESS 2018)*
- Ghazali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Griffin, Carrol Howard. (2010). Liquidity and Dividend Policy. *International Business Research*. Vol. 3 No. 3 July 2010. ISSN 1913-9004 E-ISSN 1913-9012
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan-Bisnis-Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama, Mitra Wacana Media
- Harjito, Agus & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Ekonisia
- Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*”, Edisi Ketujuh, UPP STIM YKPN
- Irene M P, dkk. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institusional Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan. *Al Tijari Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol 2. No. 1, Desember 2016 Hal 41-54, P-ISSN : 2460-9404; E-ISSN : 2460-9412
- Maftukhah, Ida. (2013). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan Sebagai Penentu Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4 No.1 2013, pp : 69-81

- Mehta, Anupam. (2012). An Empirical Analysis of Determinant of Dividend Policy-Evidence from The UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance* Vol. 3 No.1 March 2012. 18-31
- Kuswanta, T. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 13, No. 2
- Sumartha. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*, Vol. 12 No. 2 Oktober 2016
- Wijayanto, Edi & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, Vol. 1 No. 2, November 2018
- Novita Sari, KA & Sudjarni LK. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 4 No.10 Oktober 2015, EISSN : 2302-8912
- Sapitri, S & Suryani, Emma. (2017). Pengaruh Likuiditas Terhadap kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*. Vol. 10 No. 2 Oktober 2017 Hal. 270-279
- Soetanto, J, dkk. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Property, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. *Calyptra : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 6 No. 2
- Wen, Yuan & Jia, Jingyi. (2010). Institutional Ownership, Managerial Ownership and Dividend Policy in Bank Holding Companies. *International Review of Accounting, banking and Finance*. Vol. 2 No. 1 Spring 2010 Page 9-22