

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Dan Analisis Deskriptif**

##### **1. Gambaran Umum**

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial dan pengaruhnya pada kebijakan dividen perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan data menggunakan kriteria. Kriteria-kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016
- b. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada periode tahun 2013-2016.
- c. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode penelitian 2013-2016.
- d. Perusahaan manufaktur yang menyajikan dengan jelas struktur kepemilikan saham yaitu kepemilikan saham manajerial atau kepemilikan saham institusional.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas maka diperoleh data sebagai berikut :

Tabel 4.1  
Data Penelitian

NO	Keterangan	Jumlah
1	Total Perusahaan Manufaktur	143
2	Perusahaan Manufaktur yang Menerbitkan Dividen	71
3	Perusahaan Manufaktur yang Tidak Menerbitkan Dividen dan tidak menerbitkan laporan keuangan	55
4	Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur mata uang non- IDR	17
5	jumlah perusahaan yang memenuhi syarat untuk di uji	71
6	Total Laporan Keuangan yang Diuji (out layer)	34
7	Total Laporan Keuangan yang Diuji (non out layer)	156

## 2. Analisis Deskriptif

Data yang diperoleh dalam penelitian ini diolah menggunakan program SPSS 21, berdasarkan hasil pengolahan tersebut diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

### a. Kebijakan Dividen (DIV)

Tabel 4.2.1  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Dividen	156	-1.9295	1.5417	.361437	.3767801

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan table 4.2.1 dapat diketahui besarnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* berkisar antara -1,9295 dan 1,5417 dengan nilai *mean* 0,361437 dan standar deviasi sebesar 0,3767801. Perusahaan dengan Dividen Payout Ratio (DPR) terendah adalah PT. Indomobil Sukses

International Tbk pada tahun 2015 dengan nilai -1,9295 sedangkan Dividen payout Ratio (DPR) tertinggi diraih oleh PT Merck Tbk pada tahun 2015 dengan nilai DPR sebesar 1,5417.

b. Profitabilitas (ROA)

Tabel 4.2.2  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	156	-.0687	.4317	.114178	.0888347

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2.2 dapat diketahui besarnya profitabilitas (ROA) berkisar antara -0,0687 dan 0,4317 dengan nilai mean sebesar 0,114178 dan standar deviasi sebesar 0,0888347. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas (ROA) terendah adalah PT Prasadha Aneka Niaga Tbk pada tahun 2015 dengan nilai -0,0687 sedangkan profitabilitas (ROA) tertinggi diraih oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 0,4317.

c. Likuiditas (CR)

Tabel 4.2.3  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
likuiditas	156	.4594	15.1646	3.019168	2.2467302

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan table 4.2.3 dapat diketahui besarnya likuiditas(CR) berkisar antara 0,4594 dan 15,1646 dengan nilai mean sebesar 3,019168 dan standar deviasi sebesar 2,22467302. perusahaan dengan tingkat

likuiditas (CR) terendah adalah PT Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,4594 sedangkan likuiditas tertinggi diraih oleh PT Duta Pratiwi Nusantara Tbk pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 15,1646.

d. *Leverage* (DER)

Tabel 4.2.4  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
leverage	156	.0637	2.7122	.614464	.4065275

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2.4 dapat diketahui besarnya Leverage (DER) berkisar antara 0,0637 dan 2,7122 dengan nilai mean sebesar 0,614464 dan standar deviasi sebesar 0,4065275. Perusahaan dengan Leverage (DER) terendah adalah PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk dengan nilai sebesar 0,637 pada tahun 2013 sedangkan leverage (DER) tertinggi diraih oleh PT Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 2,7122.

e. Kepemilikan Institusional

Tabel 4.2.5  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kepemilikan institusional	156	.1397	.9975	.704699	.18866773

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2.5 dapat diketahui besarnya kepemilikan institusional (KI) berkisar antara 0,1397 dan 0,9975 dengan nilai mean sebesar 0,704699 dan standar deviasi sebesar 0,1886773. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional terendah adalah PT Arwana Citramulia Tbk dengan nilai sebesar 0,1396 pada tahun 2016 sedangkan kepemilikan institusional tertinggi diraih oleh PT Tunas Alfin Tbk pada tahun 2013 dengan nilai sebesar 0,9975.

f. Kepemilikan Manajerial (KM)

Tabel 4.2.6  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
kepemilikan manajerial	156	.0000	.4408	.037694	.9004897

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.2.6 dapat diketahui besarnya kepemilikan manajerial (KM) berkisar antara 0,0000 dan 0,4408 dengan nilai mean sebesar 0,037694 dan standar deviasi sebesar 0,9004897. Perusahaan dengan tingkat kepemilikan manajerial terendah adalah PT Arwana Citramulia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2015, PT Astra Otoparts Tbk pada tahun 2015 dan 2016, PT Bata Tbk pada tahun 2013 hingga 2016, PT Charoen Pokhand Indonesia pada tahun 2013 hingga tahun 2015, PT Delta Jakarta Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Darya-Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016,

PT Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2015, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk pada tahun 2013 hingga 2016, PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2015 dan tahun 2016, PT. KMI Wire and Cable Tbk pada tahun 2013 hingga 2016, PT Kalbe Farma pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Merck Tbk pada tahun 2014 hingga 2016, PT Multi Binta Indonesia Tbk pada tahun 2013 dan 2015, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2015 dan 2016, PT Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Semen Indonesia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Tunas Alfin Tbk pada tahun 2014 dan 2015, PT Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016, PT Trisula International Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,0000 sedangkan kepemilikan manajerial (KM) tertinggi diraih oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 0,4408.

## **B. Uji Kualitas Instrumen dan Data**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah variabel yang diuji dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak. Uji asumsi klasik digunakan untuk penelitian sekunder, penelitian sekunder merupakan penelitian yang menggunakan data yang diambil dari sumber-sumber tertentu. Pada penelitian

ini uji asumsi klasik yang digunakan sebanyak 4 uji yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskidasitas. Berikut hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data deskriptif tersebut memiliki distribusi normal maka uji t dapat dilakukan. Adapun hasil uji normalitas dijelaskan pada grafik 4.3 berikut:

		Unstandardized Residual
N		156
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.31965529
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.484
Asymp. Sig. (2-tailed)		.025

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa residual belum berdistribusi normal, dengan nilai sig 0,25 atau 2,5% < 5%. Namun, *central limit theory* mengatakan bahwa kurva distribusi sampling (untuk ukuran

sampel 30 atau lebih) akan berpusat pada nilai parameter populasi dan akan memiliki semua sifat-sifat distribusi normal. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal, karena ukuran sampel penelitian yang berjumlah 156 ( $N = 156$ ,  $N > 30$ ) akan memiliki semua sifat-sifat distribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*Independent*). Jika variabel *Independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel *Independent* yang nilai korelasi antar sesama variabel *Independent* sama dengan nol. Ghazali (2013). Untuk mengetahui apakah terjadi multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.3  
Uji Multikolonieritas

Model	Sig.	Collinearity Statistics
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.923	1.083
CAR	.669	1.495
DER	.660	1.516
KI	.524	1.907
KM	.535	1.871
a. Dependent Variable: DIV		

Sumber: Data sekunder yang diolah



Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikoleniaritas adalah jika mempunyai nilai *tolerance* dibawah 1 dan nilai VIF dibawah 10. Dari Tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa semua variabel independent memiliki nilai *tolerance* berada dibawah 1 dan nilai VIF jauh dibawah angka 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada data di atas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali (2013), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat uji D-W (Durbin-Watson) dengan ketentuan sebagai berikut:

**Table 4.5**  
**Tabel Autokorelasi**

<b>Hipotesis Nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$dl < d < du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No Decision	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Data sekunder yang diolah

**Tabel 4.6**  
**Uji Durbin-Watson**

Model	R Square	Durbin-Watson
1	0.276	1.837

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan data pada tabel diatas dapat diketabui bahwa penelitian ini memiliki nilai DW sebesar 1.837. Sebuah penelitian dikatakan bebas dari masalah autokorelasi jika memenuhi ketentuan  $du < dw < 4 - du$ . Nilai  $du$  diketahui dengan melihat nilai pada tabel *durbin witson* sesuai jumlah sampel sebanyak 156 data dan variabel yang diteliti sebanyak enam variabel. Maka diperoleh nilai  $du$  sebesar 1.8186 dan  $dl$  sebesar 1.6592. Sehingga dapat diketahui  $1.8186 < 1.837 < 2.1814 (4-du)$ . Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskidasitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam tabel regresi terjadi ketidaksamaan variance dari suatu residual ke residual lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut “Homoskedastisitas” dan jika berbeda disebut “Heteroskedastisitas”.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali ,2013).

Tabel 4.7  
Uji Heteroskidasitas (Uji Glatser)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.136	.111		1.224	.223
	ROA	-.333	.224	-.123	-1.485	.140
	CAR	.014	.010	.126	1.302	.195
	DER	.098	.058	.165	1.690	.093
	KI	.035	.119	.032	.295	.769
	KM	-.188	.169	-.121	-1.112	.268

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan data pada tabel diatas dapat diketahui bahwa koefisien parameter untuk semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini telah melebihi tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau 0,05. hal ini menunjukkan bahwa dalam persamaan regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### C. Uji Hipotesis

#### 1. Koofisien Determinasi ( $R^2$ )

Koofisien determinasi pada dasarnya berguna untuk menguji seberapa besar kemampuan model regresi dapat mempengaruhi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi

variasi variabel dependent. Ghozali (2013). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada Tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil perhitungan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.543 <sup>a</sup>	.295	.271	.33232

Dependen variabel : Div

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent yang dapat diterangkan oleh model persamaan diatas adalah sebesar 0.295 atau 29.5% dan sisanya sebesar 70.5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

## 2. Uji F (Anova)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut ini:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F (Anova)**

Variabel	Coefficient
----------	-------------

F- Statistic	11.419
Probabilitas (F-Statistic)	0.0000

Dependen Variabel : DIV

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk uji F adalah sebesar  $0.000 < 0.05$  yang menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial dapat mempengaruhi kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

### 3. Uji t (parsial)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 5.0

#### Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.499	.152		3.291	.001
ROA	1.936	.307	.456	6.310	.000
CR	-.030	.014	-.178	-2.094	.038
DER	-.253	.079	-.273	-3.193	.002
KI	-.155	.163	-.091	-.951	.343
KM	-.125	.232	-.051	-.537	.592

a. Dependent Variable: DIV

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 5.0 dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\text{Div} = 0.499 + 1.936 \text{ ROA} - 0.030 \text{ CR} - 0.253 \text{ DER} - 0.155 \text{ KI} - 0.125 \text{ KM} + e$$

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas, dapat disimpulkan bahwa beberapa variable independent dapat mempengaruhi variabel dependent dan beberapa variable independent tidak dapat mempengaruhi variable dependent secara signifikan. Variable – variable tersebut antara lain :

- a. Variabel ROA memiliki koefisien regresi positif sebesar 1.936 dengan p-value (sig)  $0.000 < \alpha 0.05$ .
- b. Variabel CR memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $- 0.030$  dengan P-value (sig)  $0.038 < \alpha 0.05$ .
- c. Variabel DER memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $- 0.253$  dengan p-value  $0.002 < \alpha 0.05$ .
- d. Variabel KI memiliki koefisien negatif sebesar  $- 0.155$  dengan p-value  $0.343 > \alpha 0.05$ .
- e. Variabel KM memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $- 0.125$  dengan p-value  $0.592 > \alpha 0.05$ .

#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 5.0 dapat diketahui bahwa variabel ROA memiliki koefisien regresi positif sebesar 1.936 dengan p-value (sig)  $0.000 < \alpha 0.05$ . Sehingga terbukti bahwa variabel ROA memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sehingga H1 dalam penelitian ini yang mengungkapkan ROA berpengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan

Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 **Diterima.**

b. Hasil pengujian hipotesis kedua

Berdasarkan tabel 5.0 dapat diketahui bahwa variabel CR memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $-0.030$  dengan P-value (sig)  $0.038 < \alpha 0.05$ . Sehingga terbukti bahwa variabel CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sehingga H2 dalam penelitian ini yang mengungkapkan CR berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 **Diterima.**

c. Hasil pengujian hipotesis ketiga

Berdasarkan tabel 5.0 dapat diketahui bahwa variabel DER memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $-0.253$  dengan p-value  $0.002 < \alpha 0.05$ . Sehingga terbukti bahwa variabel DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sehingga H3 dalam penelitian ini yang mengungkapkan DER berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 **Diterima.**

d. Hasil pengujian hipotesis ke-empat

Berdasarkan tabel 5.0 dapat diketahui bahwa variabel KI memiliki koefisien negatif sebesar  $-0.155$  dengan p-value  $0.343 > \alpha 0.05$ . Sehingga

terbukti bahwa variabel KI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sehingga H4 dalam penelitian ini yang mengungkapkan KI berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 **Ditolak**.

e. Hasil pengujian hipotesis kelima

Berdasarkan tabel 5.0 dapat diketahui bahwa variabel KM memiliki koefisien negatif sebesar - 0.125 dengan p-value  $0.592 > \alpha 0.05$ . Sehingga terbukti bahwa variabel KM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sehingga H5 dalam penelitian ini yang mengungkapkan KM berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 **Ditolak**.

#### **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, *lverage*, kepemilikan saham institusional, kepemilikan saham manajerial dan pengaruhnya pada kebijakan dividen perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2016. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil pengujian menunjukkan tidak semua Hipotesis dapat diterima.

##### **1. Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**



Profitabilitas merupakan keuntungan atau laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Selain untuk kebutuhan investasi dan untuk operasional perusahaan, profitabilitas juga akan dibagikan kepada pemegang saham selaku pemilik perusahaan dalam bentuk dividen. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah dikurangi pajak dan bunga hutang. Semakin tinggi profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula potensi dividen yang akan diterima oleh pemegang saham.

Menurut *Signaling Theory*, Perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai pendapatan dan aliran kas yang diharapkan akan meningkat serta mempunyai prospek yang baik di masa yang akan mendatang (Hanafi, 2014). Teori ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Amidu dan Ador (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

## **2. Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban - kewajiban jangka pendeknya. Sawir (2005) mengungkapkan bahwa *current ratio* yang terlalu rendah dapat membawa dampak penurunan harga saham, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan

karena dana yang ada dianggap menganggur. Adanya piutang tak tertagih dan persediaan yang belum terjual menyebabkan tingginya *current ratio*. Jika piutang dan persediaan mendominasi komponen aktiva lancar maka seolah-olah perusahaan akan tampak likuid. Tingginya *current ratio* yang berdampak pada penurunan laba akan menyebabkan penurunan dividen, karena pembagian dividen berkaitan erat dengan besarnya profitabilitas yang dapat dihasilkan oleh perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kebijakan dividen yang berarti semakin tinggi likuiditas perusahaan akan semakin rendah kebijakan dividen perusahaan. Hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **3. *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* atau hutang perusahaan merupakan pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan perusahaan. Tingginya hutang perusahaan akan mempengaruhi keputusan perusahaan termasuk keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Sugeng (2009) pada penelitiannya mengungkapkan bahwa para kreditur akan membuat perjanjian (*debt covenance*) untuk melindungi kepentingan kreditur, perjanjian tersebut berisi tentang batasan pembagian dividen kepada investor. Perjanjian atau kontrak tersebut sebagai jaminan bahwa perusahaan akan dapat memenuhi kewajibannya kepada kreditur.

Semakin tinggi tingkat hutang akan berpengaruh negatif terhadap dividen dikarenakan perusahaan yang mempunyai utang lebih memilih untuk menahan laba untuk membayar utang mereka daripada untuk membagikannya kepada investor (Simbolon dan Sampurno, 2017). Menurut teori dividen residual, dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham setelah ada sisa pembiayaan dari investasi. Pembayaran utang juga merupakan salah satu kegiatan yang dimana merupakan salah satu pembiayaan perusahaan. Maka dari itu apabila perusahaan memiliki utang yang tinggi maka kas yang dimiliki perusahaan akan lebih diprioritaskan untuk membayar utang yang berarti bisa menurunkan pembayaran dividen atau bahkan perusahaan tidak akan membagikan dividen. Pendapat ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005) dan Dewi (2008). Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **4. Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan Institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi tertentu seperti perusahaan dan perbankan. Tingginya prosentase kepemilikan institusional diharapkan menjadi kontrol perusahaan dalam menjalankan perusahaan agar dapat mendatangkan laba yang maksimal. Kepemilikan institusional memiliki pengawasan terhadap pembagian dividen, namun untuk pembagian dividen pemegang saham institusional dianggap memiliki pandangan jangka panjang karena proporsi kepemilikan yang besar sehingga pemegang saham institusi diduga memilih untuk menanamkan dananya untuk di investasikan kembali sebagai laba ditahan. Pandangan

tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2017) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## **5. Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial atau direksi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen, hal ini dimungkinkan karena proporsi kepemilikan saham yang dimiliki direksi tidak terlalu besar pada tabel statistik deskriptif ditunjukkan bahwa nilai *mean* atau rata-rata total kepemilikan saham manajerial di setiap perusahaan manufaktur hanya sebesar 3,76%, jumlah ini dirasa kurang berpengaruh sehingga direksi atau pemegang saham manajerial tidak punya *power* yang kuat untuk ikut intervensi dalam pembagian dividen. Pendapat tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sulistianingsih (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

