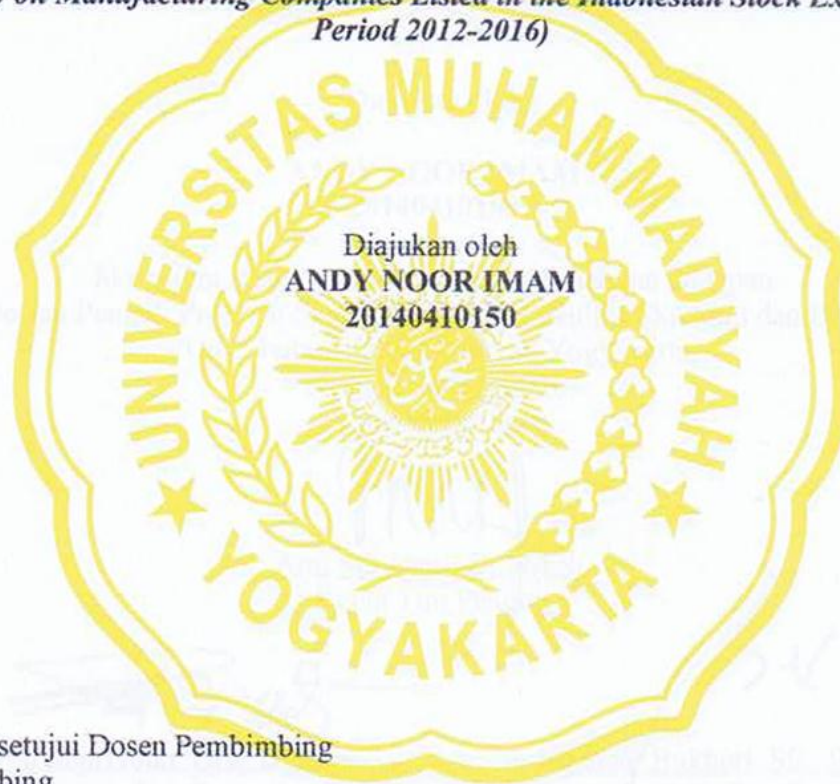


**SKRIPSI**

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RASIO AKTIVITAS, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**  
(Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
periode 2012-2016)

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, INSTITUTIONAL OWNERSHIP,  
FIRM GROWTH, ACTIVITY RATIO, AND FIRM SIZE TO  
DIVIDEND POLICY***  
(Study on Manufacturing Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange  
Period 2012-2016)



Telah disetujui Dosen Pembimbing  
Pembimbing

Edi Supriyono, Drs., MM.  
NIK 19621010198812 143 004

Tanggal 27 Maret 2018

**SKRIPSI**

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,  
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RASIO AKTIVITAS, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**  
(Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
periode 2012-2016)


**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, INSTITUTIONAL OWNERSHIP,  
FIRM GROWTH, ACTIVITY RATIO, AND FIRM SIZE TO  
DIVIDEND POLICY**  
(Study on Manufacturing Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange  
Period 2012-2016)


Diajukan oleh


**ANDY NOOR IMAM**

**20140410150**


Skripsi ini telah Dipertahankan dan Disahkan di depan  
Dewan Penguji Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Tanggal 02 Mei 2018  
Yang terdiri dari

  
Arni Surwanti, Dr., M.Si.  
Ketua Tim Penguji

  
Edi Supriyono, Drs., MM.  
Anggota Tim Penguji

  
Iskandar Bukhori, SE., SH., M.Si.  
Anggota Tim Penguji

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

  
Rizal Yaya, S.E., M.Sc., Ph.D., Ak., CA.  
NIK.19731218199904 143 068

## PERNYATAAN

Dengan ini saya,

Nama : Andy Noor Imam

Nomor mahasiswa : 20140410150

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RASIO AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)”** tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam Daftar Pustaka. Apabila ternyata dalam skripsi ini diketahui terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain maka saya bersedia karya tersebut dibatalkan.

Yogyakarta, 27 Maret 2018

  
  
Andy Noor Imam

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RASIO  
AKTIVITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia periode 2012-2016)**

**Andy Noor Imam**

Noor.imam77@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp: (0274) 387656 fax: (0274) 387646

Email: bhp@umy.ac.id

**ABSTRACT**

*This research examined the influence of profitability, institutional ownership, firm growth, activity ratio, and firm size to dividend policy. The research objects were manufacturing companies listed in the Indonesian Stock Exchange period 2012-2016. The selected samples using purposive sampling consisted of 194 samples. The analysis tool used in this research was multiple linear regression.*

*The results obtained in this study are: profitability has no effect on dividend policy, institutional ownership no effect on dividend policy, Firm Growth has a significantly negative effect on dividend policy, Activity ratio has a significantly positive effect on dividend policy, firm size has a significantly positive effect on dividend policy.*

*Keywords: profitability, institutional ownership, firm growth, activity ratio, firm size, and dividend policy.*

## PENDAHULUAN

Pada umumnya manajer memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan-keputusan perusahaan, terkait dengan keputusan perolehan sumber dana, keputusan investasi, maupun keputusan pembagian dividen, hal ini lah yang menciptakan konflik potensial atas kepentingan tersebut.

Menurut Hanafi (2013) Pembayaran dividen yang tinggi dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Akan tetapi di sisi lain, perusahaan harus memperhatikan kebutuhan pendanaan dan investasi perusahaan. Apabila dividen dibayarkan tinggi maka perusahaan mengeluarkan sejumlah dana yang seharusnya bisa digunakan untuk membiayai investasi, memenuhi anggaran modal dan akan meningkatkan ketergantungan perusahaan terhadap utang. Namun, apabila perusahaan terus menahan labanya maka perusahaan tersebut menjadi kurang menarik dimata investor.

Pada dasarnya perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan dividen, namun kenyataan terdapat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak membagikan dividen walaupun mencetak laba. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa banyak faktor yang dapat mempengaruhi besarnya pembagian dividen kepada para pemegang saham. Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan.

## KAJIAN TEORI

### 1. Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2013) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Kebijakan dividen berkaitan dengan pembagian dividen residual yang harus diberikan kepada pemegang saham jika tidak ada lagi kesempatan investasi yang perlu didanai. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen, maka hal penting yang perlu diperhatikan yaitu seberapa banyak dividen yang harus dibagi, haruskah dividen dibayarkan dalam bentuk tunai atau diberlakukan pembelian kembali (*repurchase*) saham yang telah dipegang oleh investor.

### 2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2013). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Tingginya profitabilitas menandakan bahwa semakin efektivitas perusahaan dalam penggunaan sumber dana untuk menciptakan keuntungan.

### 3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh institusi lain, yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lainnya. Investor institusional dikelompokkan menjadi dua macam (Njah dan Jarbou, 2013): *Dedicated Institutional Investor* (investor yang berorientasi jangka panjang) dan *Transient Institutional Investor* (investor yang berfokus pada pendapatan keuntungan jangka pendek).

### 4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total asset maupun penjualan baik berupa peningkatan atau penurunan yang dialami perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan diinginkan oleh pihak internal dan eksternal suatu perusahaan karena pertumbuhan yang baik memberikan tanda perkembangan perusahaan. Pertumbuhan

suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan, dan mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan menunjukkan pengembangan yang baik,

#### **5. Rasio Aktivitas**

Rasio ini melihat seberapa besar efisiensi penggunaan aset perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar dana tertanam pada aset perusahaan. Jika dana yang tertanam pada aset cukup besar, sementara dana tersebut bisa dipakai untuk investasi pada aset lain yang lebih produktif, maka profit perusahaan tidak sebaik yang seharusnya (Hanafi, 2013). Semakin tinggi perputaran total aset, semakin besar perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Ada beberapa rasio aktivitas yang dibicarakan, yaitu rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.

#### **6. Teori Keagenan**

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan sehubungan dengan adanya aliran kas bebas (*free cash flow*), sehingga bisa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya (Jensen dalam Hanafi, 2013). Apabila tidak ada kesempatan investasi bernilai positif, aliran kas bebas sebaiknya dibagikan pada para pemegang saham. Akan tetapi, manajer memiliki kecenderungan untuk mempunyai control atas aliran kas bebas tersebut.

#### **7. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva (Seftianne dalam Permana, 2016). Semakin besar total aktiva, penjualan, log size, nilai pasar saham dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan yang skala besar memiliki akses mudah memperoleh dana dari pasar modal, perusahaan besar juga memiliki kekuatan tawar menawar yang kuat dalam kontrak keuangan dan ada

kemungkinan juga pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan uang besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Hasnawati dan Sawir, 2015)

### **Penurunan Hipotesis**

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

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2013). Penelitian ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang digunakan. Semakin tinggi dan stabil perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin besar kemungkinan perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham, karena laba yang tinggi dan stabil menjadi salah satu sinyal bahwa perusahaan dapat memakmurkan para pemegang saham dengan cara membagikan dividen. Hal ini sejalan dengan *Bird-in-the-hand theory*. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Fitria (2014), Faujimi (2014), Silaban dan Purnawati (2016), Malik *et al.* (2013) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H<sub>1</sub>: profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh perusahaan atau lembaga lain. Tingkat kepemilikan oleh investor institusi yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer. Peningkatan proporsi kepemilikan institusional berpengaruh pada turunnya pembayaran dividen karena adanya kendali dari pemegang saham yang memiliki kemampuan mengawasi kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau membiayai investasi jangka panjang, melalui



adanya laba ditahan sehingga manajer terbatas melakukan oportunistik. Jadi semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin rendah kemungkinan dibayarkannya dividen. Hal ini sesuai dengan *agency theory* dan teori dividen residual. Hasil ini didukung dengan penelitian Dewi (2008), Azzam (2010) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

H<sub>2</sub>: kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan jumlah penjualan maupun total aset baik berupa peningkatan atau penurunan yang dialami perusahaan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk mengakomodasi permintaan yang semakin meningkat agar perusahaan semakin tumbuh. Sehingga pada kondisi tersebut perusahaan akan lebih memilih menahan labanya untuk membiayai kegiatan tersebut daripada dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan teori dividen residual. Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Arifin dan Asyik (2015) Silaban dan Purnawati (2016), Malik *et al.* (2013) *growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>3</sub>: pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### 4. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien (Hanafi, 2013). Pada penelitian ini rasio aktivitas diproksi dengan *Total Assets Turn Over* (TATO). Perputaran total aktiva adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan dalam perusahaan. Apabila semakin besar

aktivitas dengan melihat kecepatan perputaran total aktiva maka semakin efektif perusahaan mengelola asetnya yang membuat penjualan meningkat dan keuntungan yang didapatkan akan bertambah pula, sehingga kemungkinan dividen yang dibayarkan pada investorpun juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *Bird-in-the-hand theory*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Silaban dan Purnawati (2016), Purnami dan Artini (2016) mengatakan bahwa total asset turnover berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H<sub>4</sub>: rasio aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki, rata-rata aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan (Seftianne dalam Permana, 2015). Semakin besar ukuran perusahaan dengan total asetnya, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan memaksimalkan penggunaan asset tersebut untuk menghasilkan laba. Laba yang meningkat dan stabil akan meningkatkan pembayarn dividen. Disisi lain perusahaan besar akan mendapatkan akses pendanaan dengan mudah seperti pinjaman dari pasar keuangan maupun pasar modal karena aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan dan memiliki resiko yang rendah. Hal ini mengurangi ketergantungan dana internal, dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan bisa dialokasikan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Penelitian Kardianah dan Soedjono (2013), Permana (2016), Malik *et al.* (2013), Dewi (2008) menyatakan ada pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

## METODOLOGI PENELITIAN

### Objek/Subjek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016.

### Jenis Data

Jenis data yaitu data sekunder kategori data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 – 2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang harus dipenuhi oleh sample yaitu, pada periode 2012 – 2016:

1. Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah dan menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 desember.
2. Perusahaan memperoleh laba.
3. Perusahaan membagikan dividen.
4. Perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan institusional.

### Definisi Operasional

- a. Kebijakan Dividen

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Earning per Lembar}}$$

(Hanafi, 2013)

- b. Profitabilitas(X1)

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

(Hanafi, 2013)

## c. Kepemilikan Institusional (X2)

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah keseluruhan saham yang beredar}}$$

(Nuringsih dalam Sari dan Budiasih 2016)

## a. Pertumbuhan Perusahaan(X3)

$$\text{Growth} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

$S_t$  = Penjualan pada tahun ke t,  $S_{t-1}$  = Penjualan pada tahun ke t-1

(Yuniningsih dalam Permana, 2016)

## b. Rasio Aktivitas(X4)

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Hanafi, 2013)

## c. Ukuran Perusahaan (X5)

$$\text{Size} = \text{LnTotal Assets}$$

(Riyanto dalam Permana 2016)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum objek penelitian ini. Perhitungan Statistik deskriptif pada penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan *standar deviation*.

### Analisis Statistik Deskriptif

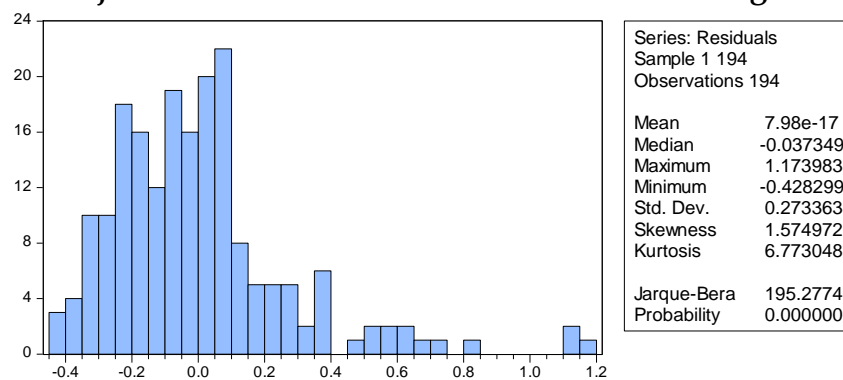
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	194	.011628	1.718312	.396469	.299521
ROE	194	.011797	.747294	.168438	.107173
INST	194	.019300	.981790	.558439	.248824
GROWTH	194	-.461988	.567560	.097359	.145275
TATO	194	.369599	2.538377	1.205319	.455319
SIZE	194	25.57957	33.19881	28.62588	1.661576
Valid N (listwise)	194				

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Apabila asumsi ini tidak terpenuhi, khususnya untuk data dengan sampel kecil, maka uji statistik menjadi tidak valid.

#### Uji Normalitas Setelah Transformasi Theil-Nagar



Bedasarkan tabel 4.3 uji normalitas, nilai Jarque-Bera sebesar 195,2774 dan probability sebesar 0,0000. Dapat disimpulkan nilai probability  $<0,05$  asumsi residual terdistribusi normal tidak terpenuhi. Namun hal ini dapat diabaikan atau uji ini dapat dilewati jika sampel berukuran besar, artinya jika jumlah sampel kecil maka wajib

menggunakan uji normalitas. Pengujian asumsi klasik sebaiknya lebih kita tekankan pada heteroskedastisitas dan autokorelasi (Ghozali dan Ratmono, 2013).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

**Uji Heteroskedastisitas Setelah Theil-Nagar**

Obs*R-Squared	Prob. Chi-Square(20)	Keterangan
20.18921	0,4462	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Bedasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan uji White dapat diketahui bahwa nilai Obs\*R-Squared mempunyai Prob. Chi-Square sebesar  $0,4462 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya.

**Uji Autokorelasi  
Setelah Transformasi Theil-Nagar**

Durbin-Watson stat	Keterangan
1,857298	Tidak terjadi autokorelasi

Bedasarkan uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson sebesar 1,857298. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel alpha 5%, dari jumlah sampel (n) sebesar 194 dan jumlah variabel independen sebesar 5 (k=5), maka didapat nilai  $dl=1,7124$   $du=1,8181$  dan  $4-du= 2,1819$ . Dari nilai Durbin-Watson sebesar 1,857298 maka dapat disimpulkan bahwa  $du < d < (4-du)$  dengan nilai  $1,8181 < 1,857298 < 2,1819$  sehingga dapat dinyatakan model tidak terjadi atau terbebas dari autokorelasi.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel independen.

**Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Theil-Nagar**

Variabel	VIF	Keterangan
ROE	1.462514	Tidak terjadi multikolinearitas
INST	1.081359	Tidak terjadi multikolinearitas
GROWTH	1.103616	Tidak terjadi multikolinearitas
TATO	1.326509	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	1.260535	Tidak terjadi multikolinearitas

Nilai VIF dari setiap Dari hasil nilai VIF, setiap variabel tidak ada yang melebihi nilai 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

**Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

**Uji Koefisien Determinasi Setelah Theil-nagar**

<i>R Square</i>		0.115708
<i>Adjusted R Square</i>	R	0.092189

Nilai koefisien determinasi *R Square* diperoleh sebesar 0,115708 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,092189 atau 9,2189%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu, profitabilitas, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dapat menerangkan atau menjelaskan kebijakan

dividen sebesar 9,2189%, sedangkan sisanya (100% - 9,2189%)= 90,7811% dijelaskan variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

## 2. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas atau independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen.

### Uji Statistik F Setelah Theil-Nagar

<i>F- statistic</i>	4.919872
Prob <i>F- statistic</i>	0.000296

*F- statistic* sebesar 4,919872 dengan nilai Prob *F- statistic* sebesar 0,000296 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu profitabilitas, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

## 3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat apakah bermakna atau tidak.

### Uji Statistik t Setelah Transformasi Theil-Nagar

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	-0.227906	-1.178231	0.2402
ROE	-0.354239	-1.511338	0.1324
INST	0.175227	1.850391	0.0658
GROWTH	-0.543457	-3.740799	0.0002
TATO	0.112268	2.047225	0.0420
SIZE	0.018970	2.251108	0.0255

$$\text{DPR} = -0,227906 - 0,354239\text{ROE} + 0,175227\text{INST} - 0,543457\text{GROWTH} + 0,112268\text{TATO} + 0,018970\text{SIZE}$$

Keterangan:

DPR = Kebijakan Dividen

ROE = Profitabilitas



INST = Kepemilikan Institusional  
GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan  
TATO = Rasio Aktivitas  
SIZE = Ukuran Perusahaan

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,354239$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,1324 > 0,05$  sehingga profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya profitabilitas pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan pada para pemegang saham, karena jumlah besaran dividen yang dibagi perusahaan ditentukan oleh kebutuhan biaya untuk mendanai investasi sehingga laba perusahaan tidak menentukan jumlah dividen yang akan dibagi. Disisi lain, perusahaan yang memiliki banyak cadangan laba dapat digunakan baik untuk investasikan kembali maupun untuk membagikan dalam bentuk dividen tanpa bergantung pada peningkatan atau penurunan laba yang akan di peroleh perusahaan. Maka berapapun besarnya profitabilitas perusahaan, perusahaan akan tetap membagi dividen secara stabil melalui cadangan laba atau laba tahun kemarin perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015), Rahayuningtyas dkk., (2014), Sumartha (2016) yaitu profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen**

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar  $0,175227$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,0658 > 0,05$  sehingga Kepemilikan Institusional terbukti tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional ini tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, karena di dalam suatu perusahaan, tentunya kepemilikan saham oleh pihak institusi terdiri dari beberapa institusional dan memiliki preferensi yang berbeda-beda tentang kebijakan dividen. Hal inilah yang akan menyebabkan perbedaan pendapat tentang pembagian dividen. Ada pihak yang menginginkan laba perusahaan untuk ditahan guna membiayai investasi dan ada pihak yang menginginkan laba perusahaan untuk dibagikan dalam bentuk dividen. Jadi disimpulkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini juga didukung penelitian dari Sari dan Budiasih (2016), Elston *et al.*, (2004), yang menunjukkan hasil struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### 3. Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,543457$  dan nilai probabilitas sebesar  $0,0002 < 0,05$  sehingga pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih akan memilih menahan labanya, karena tingginya kebutuhan dana perusahaan untuk membiayai atau mengakomodasi penjualan yang semakin meningkat agar perusahaan semakin bertumbuh. Selain itu juga perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan lebih mengutamakan laba yang diperoleh untuk membiayai investasi yang dianggap memiliki *net present value positif*. Hasil ini sejalan dengan *dividend residual teory*. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Asyik (2015), Silaban dan Purnawati (2016), Malik, *et al.* (2013) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### 4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,112268 dan memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0420 < 0,05$  sehingga rasio aktivitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rasio perputaran total aset merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Ukuran penggunaan aset yang paling relevan adalah penjualan karena penjualan merupakan hal yang penting dalam kaitannya dengan laba. Rasio perputaran aset yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset yang efisien, sedangkan rasio perputaran aset yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang efisien. Apabila semakin besar rasio aktivitas dengan melihat kecepatan perputaran total aktivitya maka semakin efektif perusahaan mengelola asetnya yang membuat penjualan meningkat dan keuntungan yang didapatkan akan meningkat pula, sehingga kemungkinan dividen yang dibayarkan pada investorpun juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *Bird-in-the-hand theory*.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silaban Purnawati (2016), Purnami dan Artini (2016) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### 5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,018970 dan memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,0255 < 0,05$  sehingga Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Semakin besar ukuran perusahaan dengan total asetnya, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan memaksimalkan penggunaan aset tersebut untuk menghasilkan laba, laba yang meningkat dan stabil akan menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga akan memberikan sinyal bagi pemegang saham bahwa perusahaan mampu untuk

memberikan keuntungan dimasa yang akan datang berupa dividen tinggi. Disisi lain perusahaan besar akan mendapatkan akses pendanaan dengan mudah seperti pinjaman dari pasar keuangan maupun pasar modal karena aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan dan memiliki resiko yang rendah. Hal ini mengurangi ketergantungan dana internal, dengan demikian laba yang diperoleh perusahaan bisa dialokasikan untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung oleh Kardianah dan Soedjono (2013), Permana (2016), Malik *et al.*, (2013) dan penelitian dari Dewi (2008) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel pada penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2016. Berdasarkan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*, peneliti mendapatkan 194 sampel. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Rasio Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Keterbatasan Penelitian**

Periode setiap perusahaan yang dijadikan sebagai sampel masih bersifat acak, penyebabnya karena tidak semua perusahaan melaporkan laporan keuangan tahunan secara berkala dan tidak semua perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut periode 2012-2016. Kemudian Objek masih terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian dengan objek selain sektor manufaktur dan peneliti dapat memperbarui tahun dan memperpanjang periode penelitian.
2. Variabel yang hasilnya tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perlu dilakukan penelitian kembali agar memperoleh konsistensi hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya mengganti atau menambah variable penelitian yang dianggap mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2*, Vol. 4 No. 2, 2-17.
- Azzam, I. (2010). "The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns and Volatility: Evidence from Egypt". *INTERNATIONAL JOURNAL OF BUSINESS*, Vol.15(4), ISSN: 1083-4346.
- Dewi, D. M. (2016). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, ISSN: 1412-3126, 12-19.
- Dewi, S. C. (2008). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, April, 47-58.
- Elston, J. A., Hofler, R., & Lee, J. (2004). "Dividend Policy and Institutional Ownership: Empirical Evidence using a Propensity Score Matching Estimator". 32816-1400.
- Faujimi, I. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012". 3-26.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan edisi 1*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hartono, J. (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). "Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia". *JMK*, ISSN 1411- 1438, VOL. 17, NO. 1, 65-75.
- Kardinah, & Soedjono. (2013). *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen", Vol. 2 No. 1.
- Lestari, M., & Fitria, A. (2014). "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4*, Vol. 3 No. 4, 1-17.
- Malik, F., Gul, S., Khan, M. T., Rehman, S. U., & Khan, M. (2013). "Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms". *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 ; Vol.4, No.1.
- Nazaruddin, I., & Basuki, A. T. (2015). *Analisis Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Njah, M., & Jarbour, A. (2013). "Institutional Investors, Corporate Governance, And Earnings Management Around Merger: Evidence From French Absorbing Firms". *Journal of Economics, Finance and Administrative Science* 18, 89-96.
- Pamungas, W. S. (n.d.). <http://wihandaru.staff.umy.ac.id/files/2013/08/A17-Otokorelasi-Analisis-Regresi.pdf>. Diakses tanggal 20 Februari 2018.
- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Skripsi Manajemen*, 1-51.
- Purnami, K. D., & Artini, L. S. (2016). "Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turn Over Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen". *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.2, 1309-1337.

- Rahayuningtyas, S., Suhadak, & Handayani, S. R. (2014). "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 7 No. 2 .
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziah. (2015). *Statistika Teori dan Praktek Edisi III*. Yogyakarta.
- Sari, N. K., & Budiasih, I. G. (2016). "Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15.3.Juni,2439-2466.
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 1251-1281.
- Sumartha, E. (2016). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Economia*, Volume 12, Nomor 2, 167-182.