

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG,  
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(studi pada perusahaan manufaktur periode 2012 -2015)**

**Leno Andika**

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah

Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan Tamantirto , Kasihan Bantul, Yogyakarta 55183

Phone (0274) 387656, fax (0274) 387656 / 387649

Email : [Andikaleno@gmail.com](mailto:Andikaleno@gmail.com)

***ABSTRACT***

*This study aims to analyze the influence of managerial ownership, debt policy, profitability, and firm size on dividend policy in manufacturing companies listed on the Stock Exchange for the period 2012-2015.*

*The sampling method used in this study was purposive sampling. The number of samples in this study were 47 companies. The analysis technique in this study used multiple linear regression with the help of SPSS16.0 software. The results of this study prove that managerial ownership, profitability has a negative and not significant effect on dividend policy, while debt policy has a significant negative effect on dividend policy, and firm size variables have a significant positive effect on dividend policy.*

***Keywords:dividend policy managerial ownership, debt policy, profitability,and company size..***

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham meningkat apabila kesejahteraan perusahaan

juga meningkat. Keown (2002:3) menyimpulkan bahwa tujuan perusahaan adalah cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Untuk dapat menjalankan sebuah bisnis dan mensejahterakan pemegang saham, perusahaan harus dibantu oleh seorang manajer. Perusahaan harus mencari seorang manajer keuangan yang dapat dijadikan sebagai ujung tombak perusahaan untuk bisa melakukan berbagai opsi yang dapat mensejahterakan perusahaan dan pemegang saham. (Sumanti dkk, 2015).

Setiap manajer perusahaan memiliki kebijakan untuk menentukan pembayaran dividen. Dividen sendiri merupakan laba bersih setelah pajak (EAT) yang akan dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen, dan berapa banyak laba yang akan di investasikan kembali atau sebagai laba ditahan, hal tersebut sering disebut sebagai kebijakan dividen. Jika pihak manajemen akan membayarkan dividen maka akan mengurangi laba ditahan. Sebaliknya apabila pihak manajemen tidak akan membayarkan dividen maka akan meningkatkan sumber pendanaan internal perusahaan. (Bansaleng dkk, 2014).

Keputusan dalam mengendalikan kebijakan dividen merupakan keputusan yang telah diamanatkan oleh *stockholder* kepada perusahaan atau dewan direksi. Keputusan pembagian dividen merupakan masalah yang ada didalam perusahaan dan dewan direksi. Pembagian dividen sangat penting dan dibutuhkan oleh para pemegang saham, karena dengan

dibagikan dividen maka akan meningkatkan kesejahteraan mereka. (Dewi, 2008).

Tujuan pemegang saham menginvestasikan modalnya disuatu perusahaan tidak lain ialah untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan ke perusahaan, sedangkan pihak perusahaan beranggapan bahwa modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham merupakan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Situasi seperti ini yang menjadikan kebijakan deviden disuatu perusahaan menjadi hal yang sangat penting karena melibatkan banyak pihak dan kepentingan. Kepentingan-kepentingan tersebut seringkali menimbulkan masalah-masalah seperti masalah keagenan. Masalah keagenan dalam bidang keuangan sering dibahas melalui *agency theory* (Bansaleng dkk, 2014).

Didalam kebijakan dividen semua pihak memiliki kepentingan yang berbeda - beda. Penyatuan kepentingan - kepentingan semua pihak tersebutlah yang seringkali menimbulkan permasalahan - permasalahan yang dalam ilmu keuangan disebut sebagai teori *Agency theory*. Seperti manajer yang pada dasarnya memiliki kewajiban untuk memperhatikan kesejahteraan para investor, tetapi pada sisi lain pihak manajemen juga mempunyai kewajiban untuk mensejahterakan diri sendiri. Pihak investor tidak terlalu menyukai kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk menahan laba yang dijadikan sebagai laba ditahan. Pihak investor biasanya

lebih menuntut kepada pihak manajemen untuk memperhatikan kesejahteraan mereka dengan membagikan laba atau keuntungan sebagai dividen. Sebaliknya, pihak manajemen pun harus mementingkan kepentingan perusahaan yakni menahan laba untuk di investasikan kembali demi kelangsungan hidup perusahaan tersebut. (Bansaleng dkk, 2014).

Kebijakan dividen memiliki beberapa faktor yang mempengaruhinya, diantaranya sebagai berikut: kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan sebuah keputusan di perusahaan misalnya Dewan Direktur dan Dewan Komisaris perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. Profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*. Ukuran perusahaan biasanya memiliki akses ke pasar modal, ini hanya berlaku pada perusahaan - perusahaan besar.

Penelitian mengenai kebijakan dividen sendiri telah banyak dilakukan sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Dewi (2015) dalam penelitiannya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan

intitusal, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kibijakan dividen. Dalam penelitiannya Dewi (2015) didapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kibijakan dividen. Penelitian Dewi (2015) menyimpulkan bahwa adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen yang juga telah dikonfirmasi oleh penelitian sebelumnya yaitu: Arifin, (2015).

Bansaleng dkk, (2014) dalam penelitiannya yang berjudul kebijakan hutang, struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* di BEI. Dalam Penelitiannya ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kebijakan hutang dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitan Banseleng (2015) yang menyimpulkan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen juga telah dikonfirmasi oleh penelitian sebelumnya yaitu: Dewi (2008)

Arifin (2015) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, *growth potential*, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Dalam Penelitiannya ini didapatkan hasil bahwa profitabilitas, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen. Sedangkan *growth potential* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Didalam penelitian Arifin (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang juga telah dikonfirmasi oleh penelitian sebelumnya yaitu: Marpaung (2009).

Dewi (2008) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam Penelitiannya Dewi (2008) yang menyimpulkan bahwa ukuranperusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen juga telah dikonfirmasi oleh penelitian sebelumnya yaitu Nuringsih (2005).

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas didapati rumusan masalahnya sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?

2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen?

## **KAJIAN TEORI**

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pihak pemegang saham, selain dari *capital gain*. Hal ini terjadi karena timbal balik atas saham yang telah ditanamkan oleh pihak investor kepada suatu perusahaan. Pembicaraan dimulai dengan aspek praktis teknis sekitar pembayaran dividen, kemudian diteruskan dengan hal - hal kontroversi yang terjadi di dalam lingkungan petinggi perusahaan tentang apakah kebijakan dividen perlu dibagikan atau tidak (Hanafi, 2014).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih setelah pajak (EAT) yang akan dibagikan kepada pihak pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali atau sebagai laba ditahan (Deitiana, 2011). Kebijakan dividen sendiri merupakan kebijakan yang sangat penting karena melibatkan banyak pihak -

pihak, yang pertama yaitu pihak pemegang saham dan pihak kedua yaitu perusahaan. Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh pihak pemegang saham yang dibayarkan pihak perusahaan. Jika pihak perusahaan ingin membagikan dividen yang besar, maka akan berdampak pada menurunnya laba ditahan sehingga dana internal perusahaan juga akan berkurang. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana internal perusahaan juga akan meningkat. (Arifin, 2015).

### ***Kepemilikan Manajerial***

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan misalnya dewan direksi dan dewan komisaris. Tingkat kepemilikan saham manajemen dapat dilihat dari proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Sehingga dapat dikatakan pihak manajemen atau manajer memiliki saham di suatu perusahaan tersebut dan sekaligus pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat proporsi yang dimiliki manajemen maka mereka akan bekerja dengan sungguh - sungguh untuk kepentingan pemegang saham yang pada dasarnya mereka sendiri. (Arifin, 2015).

### ***Kebijakan Hutang***

Kebijakan hutang adalah suatu kewajiban perusahaan terhadap pihak ke tiga yang harus dibayarkan sebagai akibat transaksi dimasa lalu.

Kebijakan hutang merupakan sebuah gambaran untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan (Mareta dkk, 2012).

### ***Profitabilitas***

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 42). Tinggi rendahnya profitabilitas akan menggambarkan prospek perusahaan yang baik. Ada tiga rasio yang sering digunakan , yaitu profit margin, *retrun on asset* (ROA), dan *retrun on eguity* (ROE), (Hanafi, 2014).

### ***Ukuran perusahaan***

Menurut Hatta (2002) perusahaan yang besar lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Hal tersebut akan berdampak pada pendanaam internal perusahaan, karena semakin mudah perusahaan memasuki pasar modal maka pendanna internal akan berkurang. sehingga perusahaan akan membayarkan dividen yang tinggi (Dewi, 2008).

## **HIPOTESIS**

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhdap kebijakan.

H2: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H3: profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## METODOLOGI PENELITIAN

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu antara lain sebagai berikut :

1. Perusahaan yang manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015
2. Perusahaan manufaktur yang membayarkan dividen
3. Perusahaan yang mengalami laba positif
4. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah

*Variabel yang digunakan antara lain:*

### 1. kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham dalam bentuk kas, di samping *capital gain* (Hanafi,2014). Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kibijakan dividen dalam penelitian ini adalah *devidend payout rasio* (DPR).

$$DPR = \frac{DIVIDEN\ PER\ SHERE}{EARNING\ PER\ SHERE} \times 100$$

### 2. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan misalnya

dewan direktur dan dewan direksi. (Arifin,2015). Kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{JUMLAH SAHAM PIHAK MANAJEMEN}}{\text{TOTAL SAHAM BEREDAR}}$$

### 3. Kebijakan hutang

Kebijakan hutang adalah kibijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui utang. (Bansaleng dkk,2014). Kebijakan hutang digambarkan untuk menghitung sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Hanafi (2014) kebijakan hutang dapat dapat diukur dengan rasio *debt equity* (DER),dalam penerapanya DER memiliki rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

### 4. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan,aset,dan modal saham tertentu. Menurut Hanafi (2014) untuk mengukur profitabilitas dapat dihitung dengan rasio *retrun on equity* (ROE), yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pemegang saham. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{JUMLAH EKUITAS}}$$

## 5. Ukuran perusahaan

Variabel keempat yaitu ukuran perusahaan, ukuran perusahaan berhubungan dengan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan mendapatkan dana. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk masuk ke pasar modal (Dewi.2008). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan:

SIZE = natural log total asset

## METODE ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini analisis dapat yang digunakan adalah analisis uji asumsi klasik. Metode analisis yang digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis adalah analisis regresi. Metode analisis regresi yang akan dipilih dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, dengan rumus :

$$Y = \alpha + \beta MOWN + \beta DER + \beta ROE + \beta SIZE + e$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Objek penelitian ini adalah laporan keuangan yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan (LKT) dari [www.idx.com](http://www.idx.com). Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* yang mana menggunakan

beberapa syarat atau kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 105 sampel data yang sesuai dengan kriteria, berikut adalah rinciannya:

**Tabel I**  
**Sampel Penelitian**

Uraian	2012	2013	2014	2015	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2012-2015	98	97	98	86	379
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	37	35	37	30	(139)
Perusahaan yang mengalami laba negatif	1	7	6	6	(20)
Perusahaan yang tidak memiliki saham manajerial	42	37	39	41	(159)
Total sampel	18	18	16	9	61

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai deskripsi dari suatu variabel penelitian.

Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini

**Tabel II**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.deviation
DPR	61	.00	1.00	.3114	.22359
MOWN	61	.00	77.79	7.4870	14.42879
DER	61	.14	5.27	1.1881	1.31994
ROE	61	.00	.34	.1223	.08059
FSZ	61	5.47	14.39	11.9019	1.97358
Valid N(listwise)	61				

Berdasarkan hasil analisis statistic deskriptif menggambarkan tentang besaran nilai minimum, maximum, mean dan standar deviation statistik setiap variabel yang terdiri dari kebijakan dividen(DPR), kepemilikan manajerial (MOWN) kebijakan hutang(DER), profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan (FSZ).

### UJI HIPOTESIS

**Tabel III**

**Uji T**

<i>Variable</i>	<i>coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Sig</i>
C	-.103	-.598	.552
MOWN	-.001	-.520	.605
DER	-.046	-2.127	.038
ROE	-.272	-.853	.397
FSZ	.043	3.124	.003
<i>Dependent variable: DPR</i>			

#### *Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen*

Berdasarkan hasil analisis data diatas pengaruh kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap kebijakan dividen (DPR) diperoleh nilai t-hitung sebesar -0.520 dengan signfikansi sebesar 0.605. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (MOWN)) berpengaruh

negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak.

Hal ini disebabkan apabila kepemilikan manajerial memiliki proporsi kepemilikan saham yang tinggi maka perusahaan cenderung melakukan pembayaran dividen yang rendah. Penetapan dividen yang rendah disebabkan karena manajer memiliki harapan investasi dimasa yang akan datang yang dibiayai oleh sumber internal perusahaan bukan dari dana eksternal perusahaan, sehingga aset yang dimiliki manajer menjadi tidak teridentifikasi secara optimal yang akan berakibat pada peningkatan *financial distress* dan kebangkrutan. Dalam perusahaan kepemilikan manajerial tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk mempengaruhi besaran pembayaran dividen dikarenakan jumlah kepemilikan saham oleh manajemen hanya dijadikan sebagai alat kontrol. Hal ini disebabkan karena sering terjadinya perbedaan atau pertentangan antara manajer dengan *stockholder* atau sering disebut dengan masalah *agency theory*.

Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat membantu menyatukan antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham, karena dengan adanya kepemilikan manajerial kepentingan manajerial dengan pemegang saham dapat disejajarkan. Oleh sebab itu jika jumlah saham oleh manajer meningkat maka akan menurunkan masalah keagenan. Hal ini juga

akan membuat manajer akan bekerja dengan baik dan berhati - hati dalam pengambilan keputusan karena mereka juga akan menanggung konsekuensinya atas keputusan yang diambilnya. Jika masalah keagenan sudah menurun akibat kenaikan saham manejer, maka manajer tidak perlu lagi membagikan dividen ke pemegang saham, karena dengan kata lain pihak pemegang saham sudah memiliki kepercayaan penuh terhadap manajer.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi(2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### *Pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen*

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel kebijakan hutang (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien t sebesar -2.127 dengan nilai signifikansi sebesar 0.038. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakn hutang (DER) memiliki arah yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 (H<sub>2</sub>) dalam penelitian ini diterima.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang maka perusahaan cenderung akan memperkecil jumlah pembayaran dividen. Hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh perusahaan

digunakan untuk membayar bunga hutang, sehingga semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga pembayaran bunga, sehingga akan memperkecil jumlah keuntungan perusahaan yang berdampak terhadap menurunnya pembayaran dividen. Hal seperti ini dalam jangka panjang berpotensi pada resiko finansial sehingga dengan hutang yang relatif tinggi manajer cenderung akan mengurangi keterlibatan sebagai pemegang saham. Tujuan dari tindakan tersebut untuk menekan kemungkinan terjadinya konflik keagenan antara manajer, pemegang saham dan kreditur. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah akan memberikan sinyal bahwa resiko finansial rendah sehingga manajer cenderung meningkatkan kepemilikan saham. Dengan kepemilikan tinggi berarti berpotensi mendapatkan *retrun* tinggi sehingga manajer lebih termotivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *free cash flow hypothesis*, yang menyatakan bahwa hutang merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan. Dengan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan aliran kas perusahaan untuk membayar bunga hutang dan pokok pinjamannya (Hanafi,2014). Penurunan aliran kas akan menyebabkan berkurangnya kas yang ada pada manajer, sehingga keadaan ini akan membatasi keigininan manajer menggunakan aliran kas untuk menambah pendapatan mereka dan melakukan investasi yang berlebihan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Bansaleng dkk (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### *Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen*

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien t sebesar -0.853 dengan signifikansi sebesar 0.397. Hasil ini menunjukk bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki arah yang negatif dan tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis 3 (H<sub>3</sub>) dalam penelitian ini ditolak.

Besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan lebih mementingkan ekspansi, salah satunya dengan cara menahan profitabilitas untuk memperkuat struktur modal. Selain untuk memperkuat struktur modal biasanya perusahaan mengalokasikan labanya untuk biaya operasional dan aktivitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori residual yang menyatakan bahwa deviden akan dibayarkan kepada investor apabila semua aktivitas perusahaan telah habis dibiayai, itu artinya keuntungan yang diperoleh perusahaan akan diprioritaskan untuk aktivitas perusahaan yang positif terlebih dahulu. Dari penjelasan diatas dapat

dikatakan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratiwi ( 2016) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut terjadi karena setiap kenaikan atau penurunan profitabilitas tidak akan mempengaruhi kebijakan *policy*, yakni pembayaran dividen yang cenderung sama dari tahun ke tahun dengan tujuan untuk memberi kesan yang baik pada investor tentang stabilitas fundamental keuangan perusahaan. Sebab dalam persepektif *signaling hyphotesis*, pembagian deviden ditangkap sebagai *signal* oleh para investor tentang prospek dan resiko perusahaan di masa yang akan datang sehingga perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen apabila laba meningkatkan, namun perusahaan tidak perlu segera menurunkan pembayaran deviden jika laba menurun.

#### ***Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen***

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (FSZ) terhadap kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisiensi t sebesar 3.124 dengan signifikansi sebesar 0.003. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (FSZ) memiliki arah yang positif

dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis k 4 ( $H_4$ ) penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Perusahaan yang besar biasanya lebih mudah untuk akses ke pasar modal, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memiliki kemampuan yang fleksibel. Hal tersebut menjadikan faktor yang menguntungkan untuk perusahaan memperoleh dana dari pasar modal yang lebih besar. Alhasil, perusahaan mempunyai rasio pembayaran deviden yang cukup besar dimana dalam hal ini perusahaan yang sudah besar biasanya memiliki laba bersih yang besar pula.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kebijakan dividen. Hal serupa juga dijelaskan oleh penelitian Zaipul (2011) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan memungkinkan untuk membagikan dividen yang besar pula. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kemudahan akses yang diperoleh ke pasar modal sebagai kemampuan yang fleksibel bagi perusahaan, menjadi faktor yang

menguntungkan dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana dari pasar modal yang lebih besar. Oleh sebab itu perusahaan yang besar mempunyai rasio pembayaran dividen yang cukup besar dimana dalam hal ini perusahaan yang sudah besar biasanya memiliki total aset yang besar pula.

## **PENUTUP**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden. Berdasarkan hasil analisis yang telah di lakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini yaitu:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hasil penelitian hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hasil penelitian hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hasil penelitian hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu hasil penelitian hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan terhadap variabel yang lebih luas mengingat variabel dependen hanya terfokus pada faktor-faktor keuangan saja.
2. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan manufaktur sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.
3. 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.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asyik, Nur. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*. Vol.4 No.2 (2015). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya. Diakses tanggal 10 Maret 2017. Hal: 1-17.
- Bansaleng, Resky. Parengkuan Tommy. Dan Ivonne Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. ISSN 2303-1174 Vol.2 No.3 September (2014). Universitas Sam Ratulangi Manado. Diakses tanggal 10 Maret 2017. Hal: 817-830.
- Deitiana, T. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 13(1):57 -66.
- Dewi, Sisca C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, KEBIJAKAN Hutang, Profitabilitas dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. Vol.10 No.1 April (2008). Trisakti School of Management. Diakses tanggal 10 Maret 2017. Hal: 47-58.
- Ghozali, Imam. 2009. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Edisi : Keempat. Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan. Edisi 1 cetakan ketujuh*. BPFE, Yogyakarta.
- Hatta, Atika J.2002. faktor - Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden. *Jurnal Akutansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 6, No.2, Desember, hlm 1 - 22.
- Marpaung, Elyzabet I. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akutansi*. Vol.1 No.1 Mei (2009). Universitas Kristen Maranatha. Diakses tanggal 10 Maret 2017. Hal 70-84.
- Nuingsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen: Studi 1995 - 1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli - Desember, Vol .2 , hlm. 103 - 123.

Nurani, Puspa N, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, Vol 8. No 3, Desember 2017, hlm. 499 - 510

Rahmawati, A, Fajarwati dan Fauziyah. 2014. *Statistika Teori dan Praktek, Edisi II*. Yogyakarta.

Sumanti, Jorenza C. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.1 Maret (2015). Universitas Sam Ratulangi Manado. Diakses tanggal 10 Maret 2017. Hal 1141-1151.

Samsul Arifin, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 2 (2015) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas...- Arifin, Samsul.

Zaipul, Ahmad, 2010. Analisis Cash Position, Growth Potensial, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Investment Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Listing di BEI.

