

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *GROWTH*  
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



**NAMA: NOVI JUMIATI**  
**NIM : 2014310359**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2018**



# THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, *GROWTH*, AND MANAGERIAL OWNERSHIP TO DIVIDENT POLICY

Novi Jumiati

2014310359

STIE Perbanas Surabaya, Indonesia

E-mail : [Novijumiati81@gmail.com](mailto:Novijumiati81@gmail.com)

## ABSTRACT

*The related dividend policy concerns the use of profits which are the rights of shareholders. The dividend payout policy can have such an important impact on investors and companies that will pay dividends. Large and small dividends to be shared by the company depend on the policies of each company, so management considerations are in need. This study aims to test the influence of liquidity (Current Ratio), profitability (ROA), growth (Growth) and managerial ownership (MOWN) on dividend policy (DPR). Sample of this study used the Food and Beverage company listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. The technique used to determine the sample is saturated sampling or census and then obtained as many as 18 companies as research sample. The data analysis technique used in this research is SEM-PLS with SmartPLS 3.0 program. The result of data analysis shows that liquidity and profitability and managerial ownership have no effect on dividend policy, while growth has an effect on dividend policy. This means that the more the company grows, the larger the company's assets are used to fund the company's operations in order to generate high profits that will affect the resulting dividend will be high.*

*Key word : dividend policy, liquidity, profitability, growth, manajerial ownership and Dividend Policy.*

## PENDAHULUAN

Berkaitan dengan persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi sebuah perusahaan modern di Indonesia membuat perusahaan-perusahaan harus lebih efektif, selektif dan efisien. Perusahaan diharapkan mampu menjaga stabilitas dan kelangsungan sebuah perusahaan agar dapat bersaing dengan pesaing usaha lainnya. Perusahaan juga harus memperhatikan masalah-masalah yang akan dihadapi para investor terkait dengan pengambilan sebuah keputusan investasi. Semua investor akan menghadapi berbagai masalah yaitu antara lain sulitnya memprediksi risiko dalam aktifitas

investasi perusahaan yang tidak pasti. Investor memerlukan berbagai macam informasi sebelum mengambil keputusan investasi, salah satunya kinerja keuangan perusahaan yang dapat di lihat pada laporan keuangan perusahaan. Informasi lain yang diperlukan investor salah satunya yaitu, informasi mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan terkait tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Arifin dan Asyik, 2015).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:297) kebijakan pembayaran dividen dapat memberikan dampak yang begitu penting bagi para investor maupun perusahaan yang akan membayarkan

dividen. Besar dan kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat di butuhkan (Haryetti dan ekayati, 2012:18). Pertumbuhan ekonomi di Indonesia sepanjang tahun 2015 hanya mencapai 4,8%, hal ini merupakan pertumbuhan terendah pasca krisis keuangan global yang mengakibatkan menurunnya margin laba sejumlah perusahaan. Berdasarkan informasi yang dapat di akses pada tanggal 20 Februari 2018 dari Liputan6.com, Jakarta - PT [Indofood Sukses Makmur Tbk](#) (INDF) membagikan dividen untuk tahun buku 2010 sebesar Rp 93 per saham dan dividen 2011 sebesar Rp 133 per saham, dividen untuk tahun buku 2012 sebesar Rp 175 per saham, dividen 2013 sebesar Rp 142 per saham, selain itu dividen untuk tahun buku 2014 sebesar Rp 220 per saham, nilai dividen *Indofood* terbesar terjadi pada 2014. Dividen perseroan pada 2015 sebesar Rp 168 per saham, 2016 sebesar Rp 235 per saham total dividen yang akan dibayarkan mencapai Rp2,06 triliun atau setara dengan 50 persen dari laba bersih. [Dividen](#) tersebut termasuk tertinggi bila dilihat dari periode 2010-2016. *Payout ratio* sebesar 50 persen, kenaikan dividen 2016 itu juga ditopang dari kinerja PT *Indofood Sukses Makmur Tbk* yang positif pada 2016. Tercatat laba tahun berjalan yang dapat distribusikan ke pemilik entitas induk tumbuh 39,6 persen pada 2016. Pertumbuhan laba bersih yang naik 39,6 persen dari Rp2,97 triliun menjadi Rp4,14 triliun pada 2016, membuat PT *Indofood Sukses Makmur Tbk* (INDF) menaikkan kembali nilai dividen yang sudah disepakati dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST). PT *Indofood* akan membagi dividen Rp235 per lembar saham, angka ini pun menjadi yang tertinggi dalam sejarah pembagian dividen *emiten Grup Salim* ini terutama dalam periode 2010-2016. Pembagian dividen 2016 itu telah disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT [Indofood Sukses Makmur Tbk](#) pada Jumat

2 Juni 2017. Perseroan akan membayarkan dividen Rp 235 per saham pada 6 Juli 2017 yang dikutip dalam halaman website perseroan.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

### *Theory Agency*

Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency theory* merupakan teori yang dapat memberi penjelasan *agency relationship* dengan masalah-masalah yang terkait. *Agency relationship* adalah adanya hubungan antara kedua belah pihak, pihak yang pertama sebagai prinsipal yang memberi amanat dan pihak kedua agent yang bertindak sebagai perwakilan dari prinsip dalam menjalankan satu transaksi dengan pihak lain. Prinsipal pada *agency teory* disini sebagai pemegang saham perusahaan dan agent disebut sebagai pihak manajer perusahaan yang mengelola perusahaan. *Agency teory* sebagai agen adalah manajemen yang mengelola suatu perusahaan, dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer, karena hal tersebut akan mengakibatkan keuntungan yang diterima menurun, akibatnya terdapat masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Menurut Enny (2012:10) masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen, dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi Suad dan. Prinsipal yaitu pemilik atau manajemen puncak sifatnya membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang baik (Arfan, 2014:91). Agen dan prinsipal diasumsikan mempunyai kepentingan sendiri-sendiri dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang, hal tersebut akan menimbulkan kesenjangan informasi atau asimetri informasi.

**Kebijakan Dividen** Menurut Sartono (2014:282) kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan di bagi kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai *signal* bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan terhadap harga saham perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham, maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang di distribusikan tersebut. Hal ini manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen yang menyangkut penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dengan menentukan besarnya laba yang dibagi sebagai dividen dan besarnya laba yang di tahan.

**Likuiditas** merupakan kemampuan suatu entitas untuk melunasi suatu kewajiban lancar perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar sehingga mampu mempertahankan agar sebuah perusahaan tetap dalam kondisi likuiditas, dengan demikian perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dari utang lancarnya. Ketika perusahaan mengalami keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut dalam posisi tidak likuiditas (wiagustini, 2010:76). Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio*, yaitu ratio yang membagi jumlah aset lancar perusahaan, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan ( $current\ ratio = \frac{aset\ lancar}{utang\ lancar}$ ).

**Profitabilitas** yaitu suatu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2001:36). Investor dalam jangka panjang berkepentingan dengan analisa

profitabilitas ini. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan.

**Growth** yaitu perubahan persentase kenaikan suatu laba yang didapatkan perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan begitu cepat, tentu memperoleh hasil yang positif dalam persaingan usaha yang diimbangi dengan peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan laba suatu perusahaan sangat di harapkan oleh suatu pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberikan tanda bagi suatu perkembangan perusahaan serta kinerja yang baik pula hingga meningkatkan nilai perusahaan jika dilihat dari sudut pandang investor. Pertumbuhan laba suatu perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

**Kepemilikan Manajerial** yaitu pemilik sekaligus pengelola suatu perusahaan yang memiliki kesempatan untuk terlibat langsung dalam pengambilan suatu keputusan, pemilik perusahaan memperoleh akses langsung berupa informasi yang ada di dalam perusahaan. Manajer perusahaan dan pihak manajemen bisa menyamakan kedudukan dengan pemegang saham perusahaan, yaitu dengan cara membeli saham perusahaan, di sisi lain dengan adanya kepemilikan manajerial mampu mengurangi pembagian dividen kas perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* menggambarkan kemampuan likuiditas perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas dari satu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum

mengambil keputusan, untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Meskipun perusahaan memperoleh laba yang tinggi namun apabila likuiditas menunjukkan keadaan yang tidak begitu baik, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen. Apabila perusahaan tidak dapat membayarkan dividen, dengan demikian likuiditas memiliki pengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio*.

H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas adalah kemampuan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari modal yang diinvestasikan. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laba rugi perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya, rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu, bunga dan pajak. Dividen yang diambil dari keuntungan bersih akan mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen**

*Growth* merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Semakin besar dana

yang di butuhkan perusahaan untuk masa datang, maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan dibandingkan perusahaan tersebut membayar dividen kepada pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan telah dicapai dan dana yang dibutuhkan telah terpenuhi, maka merupakan sinyal yang baik bagi investor dan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada manajemen perusahaan karena telah ada harapan untuk mendapatkan dividen yang tinggi.

H<sub>3</sub>: *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

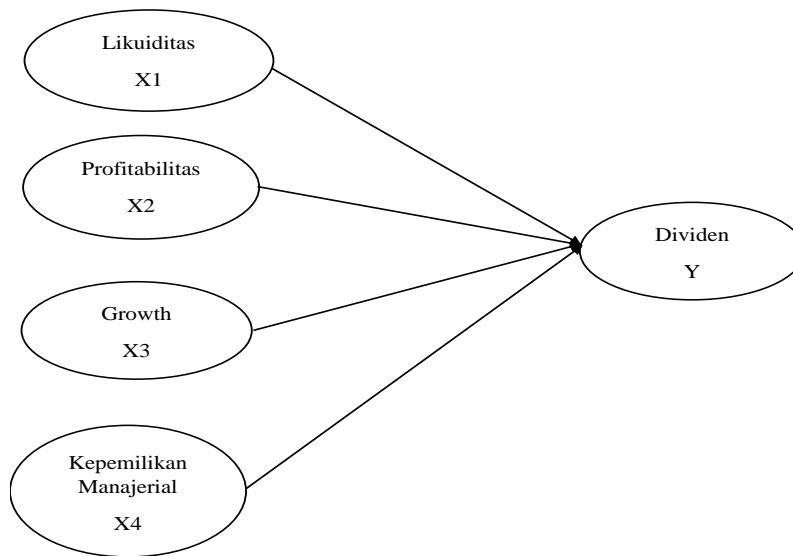
### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Kesempatan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham dapat menurunkan potensi konflik. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham. Sehingga memberikan kesempatan bagi manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati, karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambil. Manajer juga yang terlibat dalam kepemilikan saham akan menginginkan return dalam bentuk dividen, sama seperti investor pada umumnya. Semakin kecil kepemilikan manajerial dalam perusahaan menyebabkan aset yang dimiliki tidak diverifikasi secara optimal, sehingga menginginkan dividen semakin kecil oleh karena itu semakin besar kepemilikan manajerial maka kebijakan dividen semakin rendah.

H<sub>4</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas , maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber lain yang memiliki hubungan dengan data yang akan diambil untuk diteliti. Data yang digunakan merupakan perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sensus*.

### **Batasan Penelitian**

Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Membatasi sampel diteliti, yaitu hanya meneliti perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
2. Membatasi variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi kebij
3. Akan dividen hanya menggunakan likuiditas yang diukur dengan

menggunakan *current ratio* (CR), profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA), pertumbuhan perusahaan yang menggunakan pengukuran (*growth*), dan kepemilikan manajerial.

4. Membatasi periode penelitian dalam penelitian ini hanya meneliti pada periode 2012 – 2016.

### **Identifikasi Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu:

1. Variabel Dependen: Kebijakan Dividen
2. Variabel Independen:
  - a. Likuiditas
  - b. Profitabilitas
  - c. *Growth*
  - d. Kepemilikan Manajerial

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen diukur dengan DPR adalah rasio suatu pendapatan yang dibayarkan terhadap pemegang saham dalam bentuk dividen, total pendapatan perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. *Dividen payout ratio* (DPR) diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}} \times 100 \%$$

DPR adalah rasio suatu pendapatan yang dibayarkan terhadap pemegang saham dalam bentuk dividen, total pendapatan perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. *Dividen payout ratio* (DPR) diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}} \times 100 \%$$

### Likuiditas

Likuiditas yaitu kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi suatu kewajiban jangka pendeknya, yang harus segera dipenuhi suatu perusahaan Syamsuddin (2013:43). Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas yaitu perusahaan yang menyangkut efektifitas manajemen dalam menggunakan jumlah aset, seperti yang tercatat dalam neraca. Tingkat efektifitas dapat di nilai dengan menghubungkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aset yang digunakan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas merefleksikan untuk pendanaan investasi untuk memperoleh tingkat profitabilitas, digunakan perhitungan tingkat *return* rata-rata aset. Menggunakan rumus *return on asset* (ROA) sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (Sesudah pajak)}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Growth

*Growth Growth* merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang akan di nilai oleh investor atau pemegang saham melalui tingkat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan setiap tahunnya (Rafael, 2012:27). *Growth* diukur dengan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\sum(\text{Aset } t) - \sum(\text{Aset } t - 1)}{\sum(\text{Aset } t - 1)}$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial yaitu pemegang saham dari pihak manajemen perusahaan yang aset ikut dalam mengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan indikator jumlah persentase kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh manajerial (direktur dan komisaris), dimana persentase tersebut diperoleh dari banyaknya jumlah saham dimiliki oleh manajerial per total saham. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan rumus, sebagai berikut :

$$MOWN = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajer}}{\text{Total saham beredar}}$$

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, dengan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yang telah melaporkan laporan keuangan. Populasi penelitian didapat melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *Food and Beverage* terdapat 18 perusahaan dengan periode 2012-2016.

### Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yang dinyatakan dengan angka-angka dan

perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program PLS (*Partial Least Squares*).

**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**  
**Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif adalah pengujian yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar lebih mudah dipahami dan lebih jelas. Dalam analisis statistik deskriptik informasi yang dihasilkan berupa *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	90	.0000	1.4364	.2196	.27686
CURRENTRATIO	90	.0026	13.1398	1.8907	1.7165
ROA	90	-.0686	.6572	.1016	.1149
GROWTH	90	-.9984	3.6285	.2017	.4190
MOWN	90	.0000	1.4970	.0691	.2549
Valid N (listwise)	90				

Kebijakan dividen pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan sampel penelitian ini sebanyak 90 sampel. Nilai minimum kebijakan dividen sebesar 0,000 salah satunya dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk Tahun 2015, dengan dividen 0,000 dan laba bersih 106.547.446.980, yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak membagikan dividennya pada tahun tersebut. Nilai maksimum sebesar 1,43648 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2012, dengan dividen Rp.651.311.000.000 dengan laba bersih Rp.435.405.000.000, yang berarti bahwa perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,21966 dan nilai standar deviasi sebesar 0,27686. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kebijakan dividen terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Likuiditas pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan sampel penelitian ini sebanyak 90 sampel. Nilai minimum likuiditas sebesar 0,00264 yang dimiliki oleh PT. Siantara Top Tbk tahun

2015, dengan aset lancar sebesar Rp.1.464.082.535 dengan liabilitas lancar sebesar Rp.554.491.047.968, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dalam keadaan yang kurang baik ditinjau dari kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas perusahaan. nilai maksimum sebesar 13,13999 dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk tahun 2016 dengan aset lancar Rp.349.455.819.980 dengan liabilitas lancar Rp.26.595.037.902, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik ditinjau dari kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas perusahaan sehingga investor percaya untuk melakukan kegiatan investasi. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,89079 dan nilai standar deviasi sebesar 1,716588. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasi mengidentifikasi tingkat variasi data likuiditas terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Profitabilitas pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan sampel penelitian ini sebanyak 90 sampel. Nilai minimum *Return on Asset* (ROA) sebesar -0,069 yang dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk tahun 2015,



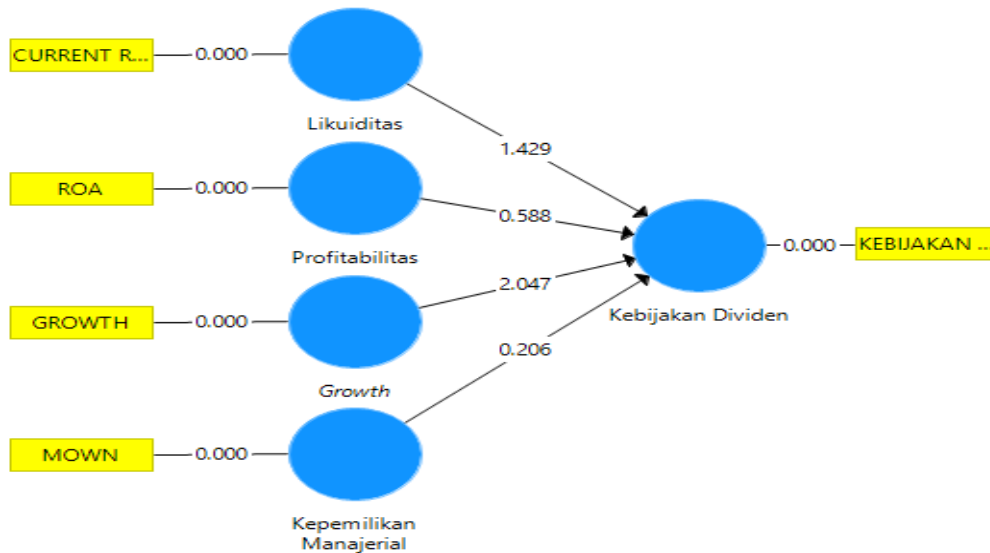
artinya bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba cenderung kurang baik sehingga berdampak pada laba setelah pajak yang rendah yaitu sebesar (42.619.829.577) dengan total aset sebesar 620.398.854.182 yang artinya bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba. Nilai maksimum sebesar 0,65720 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2013 dengan membagikan laba setelah pajak yaitu sebesar 1.171.229 dengan total aset sebesar 1.782.148, yang artinya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,10162 dan nilai standar deviasi sebesar 0,11498 pada perusahaan *food and beverage* 2012-2016 sehingga, untuk variabel profitabilitas (ROA) menggunakan data homogen, karena nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata. Hal tersebut disebabkan karena tingkat variasi data yang baik, sehingga nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel profitabilitas (ROA) memiliki tingkat penyimpangan yang rendah.

*Growth* pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan sampel penelitian ini sebanyak 90 sampel. Nilai minimum nilai perusahaan sebesar -0,998, dimiliki oleh PT. Pioneerindo Gourmet Internasional (d/h Putra Sejahtera Pioneerindo (CFD) Tbk dengan aset tahun bersangkutan yaitu sebesar 203.876.994 dengan aset tahun sebelum bersangkutan 133.432.783.525 dan di bagi dengan aset tahun sebelum bersangkutan 133.432.783.525 yang artinya bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki nilai yang rendah karena perusahaan mengalami tingkat pertumbuhan yang lambat dan lebih membutuhkan dana yang rendah untuk

membiayai pertumbuhan tersebut. Nilai maksimum pada variabel *growth* sebesar 3,62859 dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk Tahun 2012, artinya bahwa PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk membutuhkan dana yang besar untuk membiayai tingkat pertumbuhan tersebut. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,20179 dan nilai standar deviasi sebesar 0,41909. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *growth* terbilang memiliki sebaran data yang besar (kurang baik) sehingga bersifat heterogen.

Kepemilikan Manajerial pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan sampel penelitian ini sebanyak 90 sampel. Menunjukkan bahwa nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2016, saham yang dimiliki oleh manajer (dewan direksi dan komisaris) 0 dengan total saham yang beredar 800.659.050, yang berarti bahwa tidak ada kepemilikan manajerial atas saham perusahaan tersebut dan merupakan kepemilikan manajerial terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum sebesar 1,49705 dimiliki oleh PT. Ultra jaya Milk Industry & Trading Co. Tbk tahun 2013, jika saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut cenderung tinggi sehingga kepemilikan manajerial menunjukkan nilai yang tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,69139 dan nilai standar deviasi sebesar 0,25490 Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kepemilikan manajerial terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

## Uji Bootstrapping



**Gambar 4.6**  
**Kerangka Pemikiran Uji Bootstrapping**

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Evaluasi model struktural dengan PLS dilakukan dengan melihat nilai  $R$ -Square dengan syarat penilaian 0,75, 0,5, 0,25 yang berarti bahwa model kuat, moderat, lemah dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.7**  
 **$R$ -Square**

	$R$ -Square	$R$ -Square-Adjusted
<b>Kebijakan Dividen</b>	<b>0,049</b>	<b>0,004</b>

dapat dilihat nilai  $R$ -Square *Adjusted* sebesar 0,004 yang berarti bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, *growth*, kepemilikan manajerial mampu menjelaskan kebijakan dividen sebesar 0,4 persen, sedangkan sisanya 99,6 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar

penelitian. Nilai  $R$ -Square *Adjusted* sebesar 0,09 menunjukkan bahwa model lemah karena dibawah 0,25.

### Pengujian Hipotesis (Uji statistik $t$ )

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui prosedur *bootstrapping*. *Bootstrapping* disarankan untuk dilakukan sebanyak 500 atau 1000 kali agar hasil yang diperoleh lebih baik dan stabil. *Bootstrapping* pada penelitian ini dilakukan sebanyak 500 kali. Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai  $t$ -statistic harus lebih besar dari  $Z\alpha$  0,1 (10%) = 1,65 sehingga untuk memastikan ada atau tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.8**  
**Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Statistic, P-Values)**

	<i>Original Sampel</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Values</i>
Likuiditas ->Kebijakan Dividen	0.170	0.181	0.119	1.429	0.154
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	-0.061	-0.112	0.104	0.588	0.557
<i>Growth</i> ->Kebijakan Dividen	-0.131	-0.137	0.064	2.047	0.041
Kepemilikan Manajerial->Kebijakan Dividen	0.015	0.087	0.074	0.206	0.839

1.  $H_1$  : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen  
 Pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t*-statistic hipotesis pertama sebesar 1.429 lebih kecil dari  $Z\alpha$  0,1 (10%) = 1,65, hal ini berarti bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai *original sample* hipotesis pertama sebesar 0.116 yang berarti bahwa tidak berpengaruh. Jadi dapat dinyatakan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_1$  ditolak.
2.  $H_2$  : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen  
 Pengujian hipotesis kedua sebesar 0.588 lebih kecil dari nilai  $Z\alpha$  0,1 (10%) = 1,65, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_2$  ditolak.
3.  $H_3$  : *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai *t*-statistic hipotesis ketiga sebesar 2.047 lebih besar dari nilai  $Z\alpha$  0,1 (10%) = 1,65, maka dapat dinyatakan bahwa *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima.

4.  $H_4$  : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen  
 Pengujian hipotesis keempat diperoleh nilai *t*-statistic hipotesis ketiga sebesar 0.206 lebih kecil dari nilai  $Z\alpha$  0,1 (10%) = 1,65, maka dapat dinyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_4$  ditolak.

### Kesimpulan

1. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi untuk menjaga reputasinya ketika likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah. Perusahaan juga memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk dibagi dalam bentuk dividen atau di investasikan kembali tanpa harus mengubah proporsi pembagian dividen, antara investor maupun pemegang saham pengendali (*managerial shareholder*) dan tanpa bergantung pada besar kecilnya *current ratio* yang akan diperoleh perusahaan. Berapapun besar likuiditas perusahaan akan membagikan dividen secara rutin setiap tahun melalui cadangan laba perusahaan.

2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Return on assets (ROA) tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi untuk menjaga reputasinya, ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan atau rendah. Perusahaan-perusahaan ini telah memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk investasi kembali maupun dibagi dalam bentuk dividen, tanpa harus merubah proporsi bagi pemegang saham atau investor yang sebagian besar merupakan pemegang saham pengendali (*managerial shareholder*) dan tanpa tergantung pada besarnya ROA yang akan diperoleh perusahaan.
3. *Growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan

aset yang tinggi, dengan mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang rendah guna membiayai sumber internal perusahaan. *Growth* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Negatif di sebabkan karena semakin besar kebutuhan dana perusahaan di masa yang akan datang maka, semakin besar pula kemungkinan perusahaan menahan laba atau keuntungan dengan tidak membayar dividen kepada pemegang saham atau investor. Perusahaan tidak membagikan dividen di karenakan perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan kembali laba atau pendapatannya di bidang ekspansi yaitu berupa perluasan perusahaan. Hal ini wajar dilakukan karena manajer perusahaan lebih cenderung kepada pembiayaan internal mereka, sebelum mengambil keputusan manajemen untuk mengalokasikan keuntungan mereka untuk dibagikan kepada para *stakeholders*.

4. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini mengindikasikan bahwa persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer sangat kecil dibandingkan dengan pemegang saham yang lainnya, menyebabkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena pemegang saham yang sekaligus sebagai pengelola perusahaan cenderung memilih kompensasi berupa gaji dan bonus atau insentif jangka panjang lainnya di bandingkan dengan pembagian dividen. Perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan internal guna membayar dividen dan mendanai investasi. Pendanaan internal lebih di utamakan dari pada pendanaan eksternal, karena perusahaan tidak perlu melibatkan pihak ke tiga di luar manajemen dan pemegang saham. Terhindar dari biaya

penerbitan (*floatation cost*). Pendanaan internal, perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan (*financial distress*). Kepemilikan manajerial di gunakan sebagai substitusi untuk mengurangi biaya keagenan.

## KETERBATASAN

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan dari penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian yaitu :

1. Terdapat banyak perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI yang tidak membagikan dividen setiap tahunnya.
2. Periode penelitian hanya tahun 2012-2016 sehingga kurang mampu dalam menggambarkan kondisi tinggi rendahnya setiap variabel.
3. Adanya perusahaan *food and beverage* yang tidak memiliki kepemilikan manajerial sehingga tidak memberikan informasi secara lengkap mengenai variabel kepemilikan manajerial, sehingga data yang diperoleh untuk variabel kepemilikan manajerial terlalu sedikit.

## SARAN

Adanya keterbatasan penelitian di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel penelitian lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Terdapat banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen dan dijadikan sebagai pertimbangan oleh penelitian selanjutnya seperti misalnya, Kepemilikan

Instirusional, peluang investasi, *Size* dan lain-lain.

2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan populasi pada sektor lain agar jumlah sampel yang didapat digunakan lebih banyak seperti misalnya pada sektor pertambangan, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, atau seluruh perusahaan publik yang ada di Indonesia.
3. Pada penelitian yang sama, sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, karena akan lebih memperjelas pengaruh masing-masing variabel terhadap kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aguatina, L. dan Andayani. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol 5 (10) Pp 1-23.
- Arfan, I. Libis. 2014. *Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta : Salemba Empat. Pp 91
- Arifin, S dan Asyik, N.,F. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, foo Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 4 (2) Pp 1-17.
- Cholifah, N. dan Maswar, P., P. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 3(4) Pp 1-15.
- Devi, N. P., Y. dan Erawati. N. M. A., E. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal*

- Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 9(3) Pp 709-716.
- Dewi, D., M. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 23(1 ) Pp 12 – 19.
- Gitman, L., J. 2009. "*Principles Of Manajerial Finance*". Pearson Education Addison Wesley, Inc.twelfth Edition States. Pp 238.
- Ghozali, I. Latan, H. 2012. *Partial Least Square : Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 3.0*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryetti dan Ekayanti. R., A. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Ekonomi*. Vol 20 (3) Pp 1-18.
- Hermawan, A. dan Yusran Husna Leila. 2017. *Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana. Pp 5.
- <http://bisnis.liptan6.com> di akses 20 februari 2018
- <http://bisnis.liptan6.com>
- Husnan, S. dan Pudjiastuti. E. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta. Pp 297.
- Ishaq, A. F., dan Asyik, N.F. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Cas Position, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol 4 (3) Pp 1-15.
- Jensen M C., W. H. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol.3(4) Pp 305-360.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE. Pp 4.
- Lestari, M. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Growth terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 3 (4) Pp 1-17.
- Marpaung, E., I. dan Hadianto. B. 2009. "Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol 1 (1) Pp 70-84.
- Murhadi Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat. Pp 65
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*. Vol.5 (2) Pp 144-153.
- Palupi, M.,T.W., Sudjana. N. dan Zahro Z.A .2017. "Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.44 (1) Pp 76-81.
- Prawira, I.,Y, AR.Moh., Dzulkirom dan NP, Maria.,Goretti Wi, Endang. 2014. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol 12 (1) Pp 1-7.

- Rafael, Eka Putra. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, *Growth*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012". Pp 1-27.
- Rahayu, A. S., dan Hari, M. 2016. "Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014". *Jurnal Ekonomi Bisni*. Vol 21 (2) Pp 232-240.
- Saleh, Ahmadin. 2015. "Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013". *Jom FEKON*. Vol 2 (1) Pp 1-16.
- Sari, K., A, N dan Sudjarni, L.,K. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 2 (10) Pp 3346-3374.
- Sartono, A. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi & Bisnis UGN. Pp 282.
- Sedarmayanti dan Syarifudin. H. 2002. *Metode Penelitian, Mandar Maju, Bandung*. Pp 33.
- Sofyan, S., Harahap. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada. Pp 304.
- Suad, Husnan, dan Enny, Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN). Pp 10.
- Sudarsi, S. 2002. " Analisis Faktor- faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Industri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ)". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 9 (1) Pp 76.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Sumanti, J., C. dan Mangantar. M. 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(1) Pp 1141-11.
- Sunarya, D., H. 2013. "Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008 – 2011". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 15(1) Pp 15-26.
- Syamsuddin. dan Lukman. 2013 . *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Baru*. Jakarta:Rajawali Pers. Pp 43.
- Wiagustin, N., L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar Udayana University Press. Pp 76.