

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN  
DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR BURSA  
EFEK INDONESIA (BEI)  
PADA TAHUN  
2009 – 2013**

**ARTIKEL ILMIAH**



**OLEH:**

**KHUZAIMATUR ROHMA**  
**2011210049**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2015**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Khuzaimatur Rohma  
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 08 Agustus 1993  
NIM : 2011210049  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2009 – 2013

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 26 OKTOBER 2015



**Mellyza Silvy, S., E., M. Si.**

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal : 26 OKTOBER 2015



**Dr. Muazaroh, S. E., M. T.**

# FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2009 – 2013

**Khuzaimatur Rohma**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [khuzaimatur@gmail.com](mailto:khuzaimatur@gmail.com)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Indonesia

## ABSTRACT

*This study aimed to examine the effect of profitability variable, managerial ownership, profit growth, liquidity, simultaneously and partially on dividend policy of manufacturing companies listed at Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 period, as well as to test the significance of the effect of dividend policy on firm value. Types of research, including causal associative research. The population used in this study, that is companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling technique used was purposive sampling with judgment sampling method. Data Analysis Techniques used include Descriptive Analysis, Multiple Linear Regression Analysis, and Simple Linear Regression Analysis. The results showed that the test of Profitability Variable, Managerial Ownership, Profit Growth, Liquidity, has no effect on dividend policy simultaneously of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 period; While variable of Managerial Ownership and Liquidity, has no partial effect on dividend policy of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 period; and variable of Dividend Policy is not significantly affect the value of the company.*

**Keywords** : Profitability, Managerial Ownership, Profit Growth, liquidity, dividend policy, the company's value

## PENDAHULUAN

Dewasa ini perkembangan bisnis di Indonesia bersaing untuk menjadi yang terbaik dan yang paling unggul. Perusahaan publik selalu dituntut untuk dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang cukup tinggi agar tetap mempunyai keunggulan dan daya saing, selain itu perusahaan juga dapat menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Terkait dengan perolehan laba tersebut perusahaan menetapkan kebijakan yang dapat dialokasikan pada dua komponen yaitu dividen dan laba ditahan. Menurut Anggie Noor Rachmad (2013) Dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai sedangkan laba ditahan adalah bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang ditahan oleh perusahaan agar dapat diinvestasikan kembali untuk mengejar pertumbuhan perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan pada

akhirnya akan memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah labayang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. (Kartika Nuringsih 2005).

Menurut Anggie Noor Rachmad (2013), yang meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas, dan inflasi terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba,

likuiditas, dan inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas, inflasi, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006:197) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan. Selain profitabilitas, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *managerial ownership*.

Menurut Brigham dan Houston (2006:26), *managerial ownership* merupakan kumpulan para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai manajer maupun sebagai dewan komisaris. Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat pada kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkatan yang rendah. Semakin besar jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dan direksi maka perusahaan cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan dari pada membayar dividen. Apabila perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi maka perusahaan dapat memiliki sumber dana internal yang relatif tinggi sehingga dividen yang dibayarkan oleh perusahaan menjadi rendah (Kartika Nuringsih, 2005). Selain *managerial ownership*, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh pertumbuhan laba.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:214), Pengertian laba secara operasional merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut. Pertumbuhan Laba merupakan salah satu indikator kinerja suatu

perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba. Pertumbuhan laba perusahaan merupakan hasil pengurangan dari laba tahun ke-t dengan laba tahun t-1 dibagi dengan laba tahun t-1. Pertumbuhan laba yang terus menerus meningkat dari tahun ke tahun dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan tentang kinerja perusahaan. Prediksi pertumbuhan laba sering digunakan oleh investor, kreditor, perusahaan, dan pemerintah untuk memajukan usahanya. Laba bersih yang digunakan dalam perhitungan adalah laba sebelum pajak dan bunga (EBIT), sebab perusahaan masih tidak memperhitungkan kebijakan pendanaan. Selain pertumbuhan laba, kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh likuiditas.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:157) Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Kemampuan membayar atas kewajiban jangka pendek sangat tergantung dari alat pembayaran likuid (*cair*) yang dimiliki perusahaan. Besar alat pembayaran likuid yang dimiliki perusahaan disebut sebagai daya bayar atau kekuatan bayar suatu perusahaan yang akan menjadikan perusahaan mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya. Selain likuiditas, nilai perusahaan juga mempengaruhi kebijakan dividen.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price book value*. *Price book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Taswan (2003). Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya.

Kartika Nuringsih (2005) juga melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, ROA dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan

dividen. Hasil penelitian ini membuktikan bahwasannya variabel kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen, tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya maka peneliti tertarik untuk meneliti secara komprehensif kemungkinan pengaruh profitabilitas, *managerial ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas, dengan menggunakan sampel pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subyek penelitian. Maka peneliti mengambil judul “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009 – 2013”

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Dividen dan Kebijakan Dividen**

Dividen adalah bagian dari laba bersih dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal merupakan suatu kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga suatu perusahaan.

Menurut Arifin (2009:103), kebijakan dividen sesungguhnya merupakan keputusan, antara lain keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Pengertian *Dividend Payout Ratio* menurut Lukas Setia Atmaja (2008:287) adalah sebagai berikut :

“*Dividend Payout Ratio* adalah jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap

pendapatan bersih perusahaan atau pendapatan tiap lembar saham”.

Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan jumlah dividen yang dibayarkan relative dengan rasio antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share* yang mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen.

Menurut Zaki Baridwan (2004:434) menyatakan bahwa dividen yang dibagi oleh perusahaan bisa mempunyai beberapa bentuk sebagai berikut :

#### a) Dividen Kas

Dividen yang paling umum digunakan oleh perusahaan adalah dalam bentuk kas. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut.

#### b) Dividen Aktiva Selain Kas

Dividen yang dibagikan tidak selalu dalam bentuk uang tunai tetapi dapat juga berupa aktiva surat-surat berharga atau saham perusahaan, barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagi dividen tersebut, atau aktiva-aktiva lain.

#### c) Dividen Utang

Dividen utang timbul apabila saldo laba tidak dibagi mencukupi untuk pembagian dividen, sedangkan saldo kas yang ada tidak cukup. Sehingga pimpinan perusahaan akan mengeluarkan dividen utang yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu di waktu yang akan datang. Dividen utang ini bisa dikenai bunga bisa juga tidak.

#### d) Dividen Likuidasi

Adalah dividen yang dibagikan sebagian merupakan pembagian laba dan sebagian lagi merupakan pengembalian modal. Perusahaan yang membagikan dividen likuidasi biasanya adalah perusahaan-perusahaan yang akan menghentikan usahanya misalnya dalam bentuk *joint venture*. Karena usaha perusahaan akan diberhentikan maka tidak perlu memperbesar modal.

## **Teori Kebijakan Dividen**

- a. *Dividend Irrelevance Theory*  
Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap harga saham maupun biaya-biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan. Nilai suatu perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya, bukan pada keputusan untuk membagi pendapatan tersebut dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. (I Made Sudana, 2011:168)
- b. *Bird in The Hand Theory*  
Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner, yaitu bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi dapat menyebabkan biaya modal sendiri turun karena investor kurang pasti terhadap *capital gain* akibat laba ditahan yang di reinvestasi dibanding penerimaan dividen. (I Made Sudana, 2011:169)
- c. *Tax Preference Theory*  
Teori ini mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat memaksimalkan pada tingkatan pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yang rendah, karena investor lebih menyukai laba di tahan dibandingkan dividen karena alasan pajak. (I Made Sudana, 2011:169)
- d. *Signaling Hypothesis Theory*  
Teori ini menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. (I Made Sudana, 2011:170)

## **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. (Brigham dan Houston, 2006: 69). Dan Sartono (2001:119) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan,

total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Sunarto (2004) menyatakan bahwa profitabilitas terdapat faktor pertama yang mejadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen, karena semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin baik kemampuan perusahaan

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan.

ROA (return on asset) merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan.

## **Managerial Ownership**

Menurut Harjito (2007) kepemilikan managerial (*Managerial Ownership*) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sedangkan menurut Erni Masdupi (2005), *managerial ownership* diperoleh dari prosentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris.

## **Pertumbuhan Laba**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba. Pengertian laba secara operasional merupakan perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut.

Perbandingan yang tepat atas pendapatan dan biaya tergambar dalam laporan laba rugi. Penyajian laba melalui laporan tersebut merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting. Kinerja perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Adapun salah satu parameter penilaian kinerja perusahaan tersebut adalah pertumbuhan laba.

Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba pada periode sebelumnya (Amarjit Gill, Nahun Biger dan Rajendra Tibrewala 2010).

## Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Kemampuan membayar atas kewajiban jangka pendek sangat tergantung dari alat pembayaran likuid (cair) yang dimiliki perusahaan. Besar alat pembayaran likuid yang dimiliki perusahaan disebut sebagai daya bayar atau kekuatan bayar suatu perusahaan yang akan menjadikan perusahaan mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya. Menurut Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) ada beberapa cara dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Namun secara umum pengukuran likuiditas ditunjukkan dari besarnya rasio yang dihasilkan berdasarkan aktiva lancar dan kewajiban lancar.

*Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimilikinya

## Nilai Perusahaan

Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilikinya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, menurut Taswan (2003). Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham).

## Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas atau tingkat laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan atas kegiatan operasinya. Sehingga hubungan antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah positif. Hal ini berarti

bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan, maka semakin besar dividen yang dibayarkan. Menurut Kartika Nuringsih (2005) pada tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan mengalokasikan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan sebagai sumber dana internal. Pada ROA tinggi dibayarkan dividen rendah karena keuntungan di gunakan untuk meningkatkan laba di tahan. Pada kondisi tersebut bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula *cash flow* dalam perusahaan maka diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

Hipotesis 1 : Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013.

## Pengaruh Managerial Ownership Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut kartika nuringsih (2005) Managerial ownership yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan oleh pemegang saham rendah. Sehingga hubungan antara managerial ownership dengan kebijakan dividen bernilai negatif. Karena manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang dari sumber internal. Jika pemegang saham lebih menyukai deviden tinggi, maka menimbulkan konflik kepentingan antar kedua pihak atas peningkatan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara manajerial ownership dengan kebijakan dividen. Jika managerial ownership tinggi, kekayaan manajer tidak terdiversifikasi optimal sehingga menurunkan pembayaran dividen sebagai cara mendongkrak sumber dana internal.

Hipotesis 2 : Managerial ownership mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013.

## Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan laba yang digunakan adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan yang telah dikurangi dengan pajak. Karena nantinya

dividen yang dibayarkan adalah dari presentase laba bersih setelah pajak. Peningkatan dalam pertumbuhan laba ini dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kenaikan laba bersih setelah pajak dibanding pada tahun sebelumnya.

Pada penelitian Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) mengungkapkan bahwasannya, pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode pada masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat.

Hipotesis 3 : Pertumbuhan Laba mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dapat dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai resiko lebih kecil. Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin kuat posisi likuiditas maka akan semakin besar dividen yang akan diberikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan likuiditas

yang dapat tercermin dari kenaikan kewajiban kas atas aktiva lancar akan meningkatkan jumlah dana tersedia bagi perusahaan, sehingga DPR akan meningkat. Namun tersedianya dana cukup banyak, DPR belum tentu akan meningkat jika kenaikan kewajiban kas atas aktiva lancar disertai kenaikan inflasi.

Hipotesis 4 : Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013.

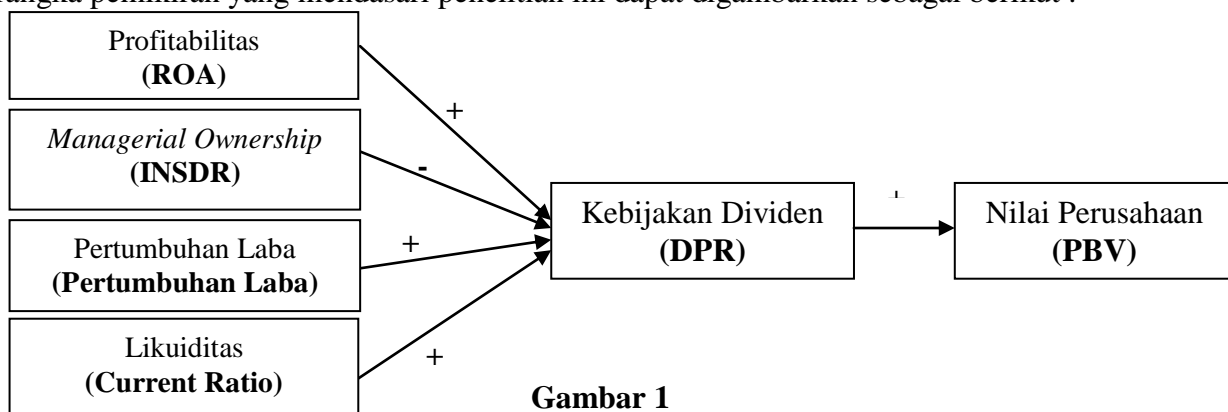
### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Melalui kebijakan dividen ini pada akhirnya manajer keuangan hanya mengarah pada satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan bagi para pemiliknya. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemiliknya.

Penelitian Anggie Noor Rachmad dan Dul Muid (2013) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Karena jika semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga hal ini bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 5 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009 – 2013.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



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



## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Perspektif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : jenis penelitian berdasarkan tingkatannya, metode pengumpulan data, tujuan penelitian, dan dimensi waktu.

1. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menggunakan angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran data, serta penampilan dari hasil penelitian (Sedarmayadi dan Syarifudin Hidayat, 2008 : 31-34).
2. Sesuai dengan tujuan penelitian dan kerangka berfikir, maka penelitian ini termasuk penelitian asosiatif sebab-akibat (kausal). Penelitian asosiatif sebab-akibat bertujuan mencari pengaruh variabel-variabel independen terhadap variable dependen. Penelitian asosiatif ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009:11).

### Identifikasi Variabel

#### Variabel Dependen (variable tergantung)

Dalam penelitian kali ini terdapat dua persamaan dimana untuk variable dependen yang pertama adalah **kebijakan dividen ( $Y_1$ )** dan untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan variabel dependennya adalah **nilai perusahaan ( $Y_2$ )** yang pada penelitian kali ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

#### Variabel Independen (variabel bebas)

Dalam penelitian kali ini untuk variable independennya adalah :

- a.  $X_1$  = Profitabilitas
- b.  $X_2$  = *Managerial Ownership*
- c.  $X_3$  = Pertumbuhan Laba
- d.  $X_4$  = Likuiditas

Sedangkan untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, variabel bebasnya adalah **kebijakan dividen ( $Y_1$ )**

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk mempermudah analisis dalam penelitian ini, maka perlu dijelaskan variabel-

variabel yang akan dipergunakan melalui definisi operasional sebagai berikut :

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) menggambarkan seberapa besar persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Baik buruknya persepsi tercermin dalam perubahan harga pasar saham dibanding nilai bukunya. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan menggunakan *Price Book Value* dengan formulasi seperti pada rumus.

#### 2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menentukan persentase laba saham biasa yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham biasa setiap periode. Dividen Payout Ratio digunakan untuk mengetahui porsi perbayaran dividen kepada pemegang saham menggunakan formulasi perhitungan seperti pada rumus.

#### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya. Variabel ini diukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva sebagaimana diformulasikan dalam rumus.

#### 4. *Managerial Ownership*

*Managerial Ownership* merupakan presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direksi suatu perusahaan. Adapun pengukuran dari *managerial ownership* tercantum dalam rumus.

#### 5. Pertumbuhan Laba

Growth of Earning After Tax menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan setelah pajak dibanding dengan tahun lalu. Variabel ini diukur menggunakan rumus.

#### 6. Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Variabel ini diukur menggunakan besarnya kas yang dimiliki perusahaan untuk aktivitasnya (termasuk membayar dividen) dibandingkan aktivalancar secara keseluruhan. Dalam penelitian ini kewajiban kas atas aktiva lancar dinyatakan dengan besaran decimal, sebagaimana diformulasikan dalam rumus.

## Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

**Populasi** yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. **Teknik Sampling** yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan metode *judgment sampling*, yakni pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013; Perusahaan yang mempunyai ekuitas positif; Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode penelitian; Perusahaan yang membagikan dividen tunai; serta Perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan managerial.

## Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, yakni menggunakan data kuantitatif yaitu data yang diukur dengan skala numeric. Sedangkan, apabila dilihat dari cara memperolehnya, sumber data yang digunakan merupakan data sekunder dimana data yang diperlukan telah dikumpulkan dan dipublikasikan kepada masyarakat dan biasanya data yang dipublikasikan adalah data keuangan.

## Teknik Analisis Data

Tahap yang digunakan dalam pengolahan data adalah sebagai berikut : (1) Analisis Deskriptif, Menentukan variabel tergantung yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan. variabel bebas yang digunakan yaitu profitabilitas, *Managerial Ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas pada perusahaan sample; (2) Analisis Regresi Linier Berganda,

Merupakan suatu analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel tergantung. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan model regresi (*Multiple Regression Analysis* (MRA) yang merupakan alat multivariate yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat; (3) Analisis Regresi Linier Sederhana, Analisis regresi linier sederhana ini digunakan untuk menguji antara kebijakan dividen sebagai variabel bebas dengan nilai perusahaan sebagai variabel terikatnya; (4) Melakukan Pengujian Hipotesis, Teknik pengujian hipotesis yang akan digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel yaitu profitabilitas, *Managerial Ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas terhadap kebijakan dividen serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu Profitabilitas, *Managerial Ownership*, Pertumbuhan Laba, dan Likuiditas sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen serta kebijakan dividen. Data yang diperoleh dari hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), nilai rata-rata (mean), dan tingkat penyebaran data (standar deviasi) dari setiap variabel yang diteliti. Statistik deskriptif variabel penelitian disajikan dalam table berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskripsi Data**

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	110	.13	13.44	1.7545	2.21786
Kebijakan Dividen	58	.26	2012.61	85.4638	281.94437
Profitabilitas	110	.28	147.82	10.3020	15.19244
Managerial Ownership	82	.02	28.15	4.9595	8.49854
Pertumbuhan Laba	110	-.44	5.12	.2179	.55747
Likuiditas	110	.74	11.74	2.4558	2.23972
Valid N (listwise)	47				

Pada Tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 110 observasi. Nilai rata-rata dari variabel Nilai Perusahaan adalah 1.7545 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 2.218. Angka Nilai Perusahaan tertinggi adalah 13.44 pada PT. Resource Alam Indonesia Tbk yang terjadi pada tahun 2012 dan angka Nilai Perusahaan terendah adalah 0.13 yaitu PT. Champion Pasific Indonesia Tbk yang terjadi pada tahun 2012.

Nilai rata-rata dari variabel Kebijakan Dividen adalah 85.4638 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 281.944. Nilai Kebijakan Dividen tertinggi adalah 2012.61 pada PT. Indo kordsa Tbk yang terjadi pada tahun 2011 dan nilai Kebijakan Dividen terendah adalah 0.26 pada PT. Sekar Laut Tbk yang terjadi pada tahun 2012.

Nilai rata-rata dari variabel Profitabilitas adalah 10.302 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 15.19. Nilai Profitabilitas tertinggi adalah 147.82 pada PT. Eterindo Wahanatama Tbk yang terjadi pada tahun 2008 dan nilai Profitabilitas terendah adalah 0.28 pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk yang terjadi pada tahun 2008.

Nilai rata-rata dari variabel *Managerial Ownership* adalah 4.9595 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 8.49. Nilai *Managerial Ownership* tertinggi adalah 28.15 pada PT. Indo kordsa Tbk yang terjadi pada tahun 2010 dan nilai *Managerial Ownership* terendah adalah 0.02 pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang terjadi pada tahun 2012.

Nilai rata-rata dari variabel Pertumbuhan Laba adalah 0.2179 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0.557. Nilai Pertumbuhan Laba tertinggi adalah 5.12 pada PT. Resource Alam Indonesia Tbk yang terjadi pada tahun 2008 dan nilai Pertumbuhan Laba terendah adalah -0.44 pada PT. Kabelindo Murni Tbk yang terjadi pada tahun 2009.

Nilai rata-rata dari variabel Likuiditas adalah 2.4558 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 2.24. Nilai Likuiditas tertinggi adalah 11.74 pada PT. Mandom Indonesia Tbk yang terjadi pada tahun 2011 dan nilai Likuiditas terendah adalah 0.74 pada PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk yang terjadi pada tahun 2008.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.078	.651		4.728	.000
	LnX1	.049	.256	.037	.193	.848
	LnX2	.322	.118	.518	2.730	.010
	LnX3	.050	.226	.032	.220	.827
	LnX4	.732	.290	.398	2.522	.016

#### Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar 0,049 dan nilai t hitung sebesar 0,193 dengan nilai signifikansi 0,848. Angka signifikansi uji t sebesar 0,848 yang lebih besar daripada  $\alpha$  sebesar 5% maka  $H_0$  diterima yang artinya profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, semakin tinggi

Profitabilitas akan semakin tinggi Kebijakan dividen dan sebaliknya semakin rendah Profitabilitas akan semakin rendah Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai koefisien regresi variabel *Managerial Ownership* sebesar 0,322 dan nilai t hitung sebesar 2,730 dengan nilai signifikansi 0,010. Angka signifikansi uji t sebesar 0,010 lebih kecil daripada  $\alpha$  sebesar 5% maka  $H_0$  diterima

yang artinya managerial ownership secara parsial memiliki pengaruh tidak negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Arah pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Kebijakan Dividen adalah positif. Dengan demikian, semakin tinggi *Managerial Ownership* akan semakin tinggi Kebijakan Dividen dan sebaliknya semakin rendah *Managerial Ownership* akan semakin rendah Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Laba sebesar 0,050 dan nilai t hitung sebesar 0,220 dengan nilai signifikansi 0,827. Angka signifikansi uji t sebesar 0,827 lebih besar daripada  $\alpha$  sebesar 5% maka  $H_0$  diterima yang artinya pertumbuhan laba secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Arah pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen adalah positif. Dengan demikian, semakin tinggi Pertumbuhan Laba akan semakin tinggi Kebijakan Dividen dan sebaliknya semakin rendah Pertumbuhan Laba akan semakin rendah Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai koefisien regresi variabel Likuiditas sebesar 0,732 dan nilai t hitung sebesar 2,522 dengan nilai signifikansi 0,016. Angka signifikansi uji t sebesar 0,016 lebih kecil daripada  $\alpha$  sebesar 5% maka  $H_0$  ditolak sehingga kesimpulannya secara parsial variabel Likuiditas mempunyai pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Arah pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen adalah positif. Dengan demikian, semakin tinggi Likuiditas akan semakin tinggi Kebijakan Dividen dan sebaliknya semakin rendah Likuiditas akan semakin rendah Kebijakan Dividen.

### Analisis Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Dari hasil regresi linier berganda diperoleh besarnya hubungan antar variabel yang diketahui dari nilai koefisien korelasi berganda (R) dan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Berikut besarnya nilai dari masing-masing hubungan tersebut:

**Tabel 3**  
**Nilai Koefisien Korelasi Berganda (R) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 <sup>a</sup>	.278	.198	1.21405

a. Predictors: (Constant), LnX4, LnX3, LnX2, LnX1

b. Dependent Variable: LnY1

Dari model regresi linier berganda yang telah didapatkan, nilai koefisien determinasi yang didapatkan adalah sebesar 27.8 %. Dapat diambil kesimpulan bahwa besarnya pengaruh variabel bebas *Profitabilitas*, *Managerial Ownership*, Pertumbuhan Laba, dan Likuiditas dengan variabel terikat Kebijakan Dividen sebesar 27.8 %, sedangkan 72.2 % sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Analisis korelasi berganda digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas terhadap Kebijakan Dividen. Besarnya hubungan antar variabel bebas terhadap Kebijakan Dividen yang dihitung dengan koefisien korelasi adalah 0,527. Hal ini menunjukkan hubungan yang sedang di antara keempat variabel bebas (*Profitabilitas*, *Managerial Ownership*, Pertumbuhan Laba, dan Likuiditas) dengan Kebijakan Dividen.

### Analisis Pengujian Hipotesis

#### a. Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas memiliki pengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Berikut ini merupakan pengujian hipotesis koefisien regresi secara serempak.

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan Uji F**

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.437	4	5.109	3.466	.017 <sup>a</sup>
	Residual	53.061	36	1.474		
	Total	73.498	40			

a. Predictors: (Constant), LnX4, LnX3, LnX2, LnX1

b. Dependent Variable: LnY1

Diketahui bahwa besarnya nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau Sig. uji F = 0.017, sehingga nilai sig. uji F <  $\alpha$  (5%) yang berarti tolak  $H_0$  atau dapat disimpulkan bahwa secara simultan (serempak) variabel *Profitabilitas*, *Managerial Ownership*, Pertumbuhan Laba,

dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap variabel tergantung yaitu Kebijakan Dividen.

### Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Untuk membuktikan hipotesis pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana.

Berdasarkan dari hasil perhitungan, maka diperoleh persamaan regresi linear sederhana pada

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.322	.337		.954	.344
	LnY1	-.007	.094	-.010	-.077	.939

a. Dependent Variable: LnY2

Persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut :

$$\ln Y_2 = 0,322 - 0,007 \ln Y_1 + e_i$$

Interpretasi dari model regresi merupakan data transformasi ln dguna penormalan data. Nilai Konstanta ( $\beta_0$ ) sebesar 0,322 menunjukkan Nilai slope yang ada sebesar 0,322. Sedangkan nilai beta Kebijakan Dividen ( $\beta_1$ ) sebesar -0,007 menunjukkan pengaruh kecil Kebijakan Dividen ( $X_5$ ) terhadap penurunan nilai perusahaan sebesar 0,007, dengan asumsi variabel lain konstan. Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh nilai Sig. pengujian sebesar 0.939. Karena nilai dari Sig. lebih besar dari 0.05, maka  $H_0$  diterima pada tingkat signifikansi sebesar 0.05, yang berarti secara parsial Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel Profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan. Dimana nilai sig.  $t_{hitung}$  Profitabilitas lebih besar dari  $\alpha$  sebesar 5% dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,049 . Maka dapat diartikan bahwa

semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan. Menurut Sunarto (2004) profitabilitas merupakan faktor pertama yang mejadi pertimbangan direksi dalam membayarkan dividen, karena semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin baik kemampuan perusahaan.

### Pengaruh Managerial Ownership terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel *Managerial Ownership* secara parsial berpengaruh tidak negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dimana nilai sig.  $t_{hitung}$  *Managerial Ownership* lebih kecil dari  $\alpha$  sebesar 5%. Yang berarti semakin tinggi presentase *Managerial Ownership* maka akan menyebabkan banyak investor yang tertarik sehingga dividen tunai yang dibagikan akan semakin besar. Hal ini disebabkan manajer memiliki harapan investasi mendatang dari sumber internal. Para manajer cenderung mengalokasikan laba pada laba ditahan daripada membayar dividen dengan alasan sumber dana internal lebih efisien dibanding sumber dana eksternal sehingga laba yang akan dibagikan menjadi dividen juga akan berkurang.

### Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel Pertumbuhan Laba secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dimana nilai sig.  $t_{hitung}$  Pertumbuhan Laba lebih besar dari  $\alpha$  sebesar 5%, artinya semakin tinggi pertumbuhan laba maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Karena semakin tinggi pertumbuhan laba maka semakin besar pula laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan setelah dikurangi dengan pajak, sehingga rasio pembagian dividen relatif besar.

Pertumbuhan laba yang digunakan adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan yang telah dikurangi dengan pajak. Karena nantinya dividen yang dibayarkan adalah dari presentase laba bersih setelah pajak. Peningkatan dalam pertumbuhan laba ini dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kenaikan laba bersih setelah pajak dibanding pada tahun sebelumnya.

## **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh positif yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dimana nilai sig.  $t_{hitung}$  Likuiditas lebih kecil dari  $\alpha$  sebesar 5%. Arah pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah positif. Semakin tinggi Likuiditas perusahaan maka semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat dan sebaliknya semakin rendah Likuiditas akan semakin rendah kebijakan dividen.

## **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen secara parsial mempunyai pengaruh tidak positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dimana nilai sig.  $t_{hitung}$  Kebijakan Dividen lebih besar dari  $\alpha$  sebesar 5%. Artinya semakin tinggi nilai perusahaan maka banyak investor yang tidak tertarik untuk berinvestasi, semakin banyaknya investor yang tidak tertarik ini mengakibatkan keuntungan yang didapat perusahaan akan menurun sehingga tingkat pembagian deviden juga akan semakin kecil.

## **KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN**

Dari hasil pengolahan data dan analisis hasil, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : 1) Profitabilitas, *managerial ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas, tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, dengan nilai signifikan lebih dari 0.05; 2) *Managerial ownership* dan likuiditas, tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013, dengan nilai signifikan kurang dari 0.05. 3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikan lebih dari 0.05.

Saran yang dapat diberikan dari hasil analisis adalah sebagai berikut : (1) Terlihat bahwa variabel Profitabilitas, *managerial ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas terbukti tidak berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen, oleh karena itu untuk para

investor hendaknya ketika akan melakukan keputusan untuk berinvestasi benar-benar menilai perusahaan dengan cermat; (2) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya mengembangkan penelitian pengaruh *managerial ownership*, pertumbuhan laba, likuiditas terhadap nilai perusahaan dan juga dapat dikembangkan model lain untuk mengukur kebijakan dividen, supaya hasil yang diperoleh lebih lengkap dan dapat mengetahui pendekatan atau model yang paling cocok untuk mendeteksi adanya kebijakan dividen pada perusahaan di Indonesia.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE
- Amarjit Gill, Nahum Biger dan Rajendra Tibrewala. 2010." *What Factors Motivate The Corporate Dividend Decision*". Volume 3. Nomor 8-14
- Anggie Noor, Rachmad dan Dul, Muid .2013. *Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap perusahaan pada perusahaan-perusahaan di BEJ periode 2010*. Jurnal Riset Akuntansi Volume 2, No. 3, Tahun 2013
- Arifin, Zaenal. 2009. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1.
- Digilib.petra.ac.id/viewer.php?page=1/jiunkpens-s1-2007-32007-5625-likuiditas  
Diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Jakarta. Penerbit Erlangga
- Erni Masdupi. 2005. "Analisis Dampak Struktur Kepemilikan Pada Kebijakan Hutang Dalam Mengontrol Konflik Keagenan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.20, No.1, hal 57-69.
- Harjito, D. A., (2007). Analisis Hubungan antara kepemilikan Insider, Leverage Perusahaan dan Kebijakan Dividen. *Telaah Bisnis*, 8 (1), 45 – 60.
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori &Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Imam Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, edisi 3. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- James C. Van Horne and John M. Wachowicz. 2005. *Financial Management*. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani M.Si. dan Deny Arnos Kwary, M.Hum. Jakarta. Salemba empat
- Kartika Nuringsih. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen : Studi 1995 – 1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Vol. 02, No 02, Juli- Desember 2005
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta, Penerbit Kencana
- Lukas Setia Atmaja. 2008. *Manajemen Keuangan*. Penerbit: andi, Yogyakarta
- Mamduh M. Hanafi. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: BPFE
- Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wira Kusuma. 2009. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4 No. 1. Januari. Hal 75-86
- Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Jakarta
- Sedermayanti dan Syarifudin Hidayat. (2008). *Metodologi Penelitian*, Bandung: Mandar Maju.
- Sri Hermuningsih, dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No.2, Agustus 2009. Hal : 173 – 183.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta
- Taswan. 2003. “Analisis Integrasi Strategis di LIK dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya.” 2009. [www.google.co.id](http://www.google.co.id). ( 02 Maret 2015 ).
- Zaki Baridwan. 2004. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta. BPFE : Yogyakarta.