

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

LUSIYANA DELIKARTIKA dan FERRY

STIE TRISAKTI  
lusiyanaadk@gmail.com

**Abstract:** *The purpose of this research is to obtain the empirical evidence about the influence of insider ownership, firm size, return on assets, earning per share, risk, liquidity, and leverage to dividend payout ratio. Population in this research is non finance company which listed in Indonesia Stock Exchange for 3 years from 2012 until 2014. The sample selected based on purposive sampling method, so that 109 non finance companies sample were obtained. The hypothesis were tested with multiple regression analysis. The result of this research shows that return on assets, earning per share, and risk influence dividend policy. Insider ownership, firm size, liquidity and leverage did not influence dividend policy.*

**Keywords:** Dividend Policy, Insider Ownership, Firm Size, Return on Assets, Earning Per Share, Risk, Liquidity, Leverage.

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *insider ownership*, ukuran perusahaan, *return on assets*, *earning per share*, resiko, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun dari 2012 hingga 2014. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel 109 perusahaan non keuangan. Analisis dan pengambilan keputusan tentang hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets*, *earning per share*, dan resiko berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Insider ownership*, ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Insider Ownership, Ukuran Perusahaan, Return on Assets, Earning Per Share, Resiko, Likuiditas, Leverage

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang

*go public* di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari para investor yang kemudian disalurkan kembali ke sektor-sektor produktif. Tujuan para investor melakukan investasi di sebuah perusahaan *go public* adalah untuk mendapat *return* atau pengembalian kembali dari sejumlah dana

yang telah dikeluarkan oleh para investor saat melakukan investasi. *Return* tersebut bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) ataupun dapat berupa dividen.

Pemegang saham lebih banyak tertarik dengan dividen yang bisa didapatkan sekarang daripada *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga diharapkan mengalami pertumbuhan sekaligus dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai suatu usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai tujuan tersebut, banyak pemegang saham (*shareholders*) yang menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan, yang disebut manajer. Dividen adalah distribusi oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara pro rata (proporsional dengan dasar kepemilikan). Pro rata berarti bahwa jika investor memiliki, 10% dari saham biasa, investor akan menerima 10% dari dividen. Dividen dapat mengambil empat bentuk: uang tunai, properti, warkat (surat pengakuan utang untuk membayar tunai), atau saham. Dividen kas, yang mendominasi dalam praktek, dan dividen saham, yang dinyatakan dengan beberapa frekuensi (Weygandt *et al.*, 2013:538).

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah salah satu isu yang paling diperdebatkan dari sektor korporasi. Banyak penelitian telah dilakukan untuk menentukan dan menjelaskan perilaku ini dalam hal karakteristik keuangan dan non-keuangan perusahaan akan tetapi tetap tidak ada karakteristik umum telah diidentifikasi yang diterima dapat menjelaskan kebijakan dividen (Khalid and Rehman, 2015:319).

### Teori Keagenan

Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu orang atau lebih pihak prinsipal yang melibatkan agen untuk melakukan layanan atas nama mereka yang

melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976:5). Menurut Ahmad dan Septriani (2008:48) manajer (*agent*) akan diberi kekuasaan atau hak oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) untuk membuat keputusan karena para pemegang saham memiliki banyak keterbatasan dalam mengelola perusahaan. Dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para manajer diharapkan mereka dapat menutup keterbatasan yang ada. Hal inilah yang akan menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut dengan teori agen (*agency theory*).

Menurut Puteri *et al.* (2012:272) konflik keagenan terjadi ketika pemegang saham mayoritas yang memiliki kontrol memutuskan untuk tidak membagikan laba ditahan sebagai dividen. Konflik keagenan semacam ini dapat diatasi dengan independensi dari direksi dan manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen. Shabibi dan Ramesh (2011:107) menyatakan bahwa pembayaran dividen akan berbanding lurus dengan persentase direksi yang independen karena direksi yang independen akan lebih memperhatikan kepentingan investor sehingga permasalahan keagenan dapat diminimalisasi.

Menurut Puteri *et al.* (2012:272), pihak investor yang mau menginvestasikan modalnya kedalam perusahaan pasti juga akan mempertimbangkan tingkat dividen yang akan dibagikan perusahaan, sedangkan tingkat kebijakan dividen akan ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan. Situasi inilah yang akan membentuk suatu hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang disebut dengan teori keagenan. Variabel-variabel seperti perubahan laba, kesempatan investasi, kebijakan hutang, dan dividen tahun sebelumnya merupakan suatu pertimbangan perusahaan dalam membagikan dividen. Variabel-variabel tersebut yang akan menentukan seberapa besar perusahaan mengalokasikan dana *cash inflow* mereka menjadi dividen.

Dewi (2008:48) menyatakan bahwa dalam mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik yang dapat mengganggu

independensi manajer dalam konflik keagenan maka pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*). Meningkatkan kepemilikan manajerial dengan menggunakan kebijakan hutang dan dengan mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional dapat mengurangi *agency cost* yang harus dibayar pemegang saham.

### **Signaling Theory**

Midiastuty, *et al.* (2013:157) menyatakan *signaling theory* merupakan teori yang menggambarkan bagaimana manajemen menyampaikan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan kepada pemegang saham dimana terdapat asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pengguna laporan keuangan yang memiliki kepentingan dengan informasi tersebut. Sinyal ini merupakan informasi-informasi yang menggambarkan kegiatan manajemen dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan pemegang saham.

*Dividend Signaling Model* merupakan salah satu model yang mendasari adanya dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen tunai mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan adanya reaksi harga saham. Model ini menjelaskan bahwa informasi tentang perubahan yang dibayarkan digunakan oleh investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut disebabkan karena adanya *asymmetric information* antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator tentang prospek perusahaan (Bhattacharya, 1979:260).

Chaerunissa dan Dewi (2015:90) mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya dorongan perusahaan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan tahunan kepada pihak eksternal. Dimana dorongan tersebut terjadi akibat adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham karena manajemen sebagai pihak pengelola perusahaan lebih memahami informasi internal dan prospek perusahaan

dibandingkan pihak pemegang saham. Sehingga manajer memiliki kewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham yang dapat berupa informasi baik informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan.

Peningkatan dividen yang dibayarkan dianggap sinyal keuntungan bagi para investor. Sebaliknya, penurunan dividen yang dibayarkan sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan kurang menguntungkan dan mengakibatkan investor mengalami kerugian (Mulyati, 2003:234).

### **Insider Ownership terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Sugeng (2009:39), *insider holding* atau *insider ownership* adalah proporsi dari saham yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan dalam hal ini adalah pihak manajer. Dimana semakin tinggi porsi *insider ownership* maka diharapkan semakin kecil pula konflik kepentingan antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham karena *insider ownership* mencerminkan penyatuan antara pihak manajemen dengan pemilik (pemegang saham) dimana manajemen berperan sekaligus sebagai pemilik perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Khalid dan Rehman (2015) dalam mengukur pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafi'ah (2013) dan Dewi (2008). Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>1</sub> *Insider ownership* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

### **Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan (*size*) adalah suatu skala dalam mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan besar sering kali membagikan dividen dengan jumlah yang besar pula, sedangkan perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan kecil akan

membagikan dividen dengan jumlah yang kecil pula. Perusahaan yang memiliki total aset besar menggambarkan perusahaan relatif lebih stabil dan mampu untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset rendah. Perusahaan yang memiliki total aset rendah cenderung membagikan dividen dengan jumlah yang rendah pula karena profit yang mereka hasilkan dialokasikan ke laba ditahan yang digunakan untuk menambah aset mereka nantinya

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Khalid dan Rehman (2015) faktor ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Mehta (2012), Devi dan Erawati (2014), dan Dewi (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>2</sub> Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

### **Return On Asets terhadap Kebijakan Dividen**

*Return On Asets* (ROA) merupakan salah satu alat pengukuran dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2013:114). Sedangkan menurut Hanum (2009:3). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Samrotun (2015:93) menyatakan bahwa ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar

Hasil penelitian yang dilakukan Khalid dan Rehman (2015) tentang pengaruh *Return on Asets* (ROA) terhadap kebijakan dividen adalah berpengaruh positif. Hasil ini sama dengan hasil penelitian milik Samrotun (2015)

yang menyatakan ROA memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Mehta (2012) menghasilkan kesimpulan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sama halnya dengan penelitian Dewi (2008) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>3</sub> *Return on Asets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen**

Kasmir (2013:207) menjelaskan bahwa EPS merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Nilai EPS yang rendah mencerminkan manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham adalah hasil dari jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

Dalam Mehta (2012) menyatakan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Singhanian dan Gupta (2012) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan dengan hasil penelitian Amyas *et al* (2014) yang mengungkapkan bahwa *Earning Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>4</sub> *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Resiko terhadap Kebijakan Dividen**

Risiko adalah ketidakpastian hasil pengembalian yang diharapkan dari sebuah investasi (Brown dan Reilly, 2012). Menurut Mehta (2012:23) *Price Earning Ratio* (*P/E ratio*) secara implisit dapat menggambarkan risiko laba perusahaan yang akan terjadi di masa

yang akan datang. *P/E ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan laba yang lebih tinggi di masa depan dibandingkan dengan perusahaan dengan *P/E ratio* yang rendah (Fama dan French, 2001:5). Kenaikan dividen dapat mengurangi risiko arus kas masa depan untuk pemegang saham dimana juga akan meningkatkan harga saham dan *P/E ratio*. *P/E ratio* tinggi dapat berhubungan dengan risiko rendah dan *payout ratio* lebih tinggi, sedangkan *P/E ratio* yang rendah dapat dikaitkan dengan risiko tinggi dan *payout ratio* rendah (Mehta, 2012:23).

Hasil penelitian Mehta (2012) mengungkapkan resiko yang diukur dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan hal ini. Hasil ini sejalan dengan penelitian milik Amidu & Abor (2006) yang mengatakan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh negatif dengan kebijakan dividen. Adapun hasil penelitian dari Myers dan Bacon (2004) dan Kazucu (2015) mengatakan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian Mehta (2014) dan Amidu & Abor (2006) yang menyatakan bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>5</sub> Resiko berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Mehta (2012:24) likuiditas atau posisi arus kas merupakan penentu penting dari pembayaran dividen. Perusahaan-perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih cenderung untuk membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan dengan likuiditas lebih rendah. Pembayaran dividen lebih bergantung pada arus kas yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Jika sebuah perusahaan

mempunyai posisi likuiditas yang buruk berarti dividen yang akan dibagikan akan berkurang karena kurangnya uang tunai. Hasil penelitian Samrotun (2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Myers dan Bacon (2004) menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>6</sub> Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2013:151) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang) apabila perusahaan dibubarkan. Rasio ini mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Menurut (Singhania dan Gupta, 2012:156) sebuah perusahaan yang mempunyai nilai utang yang besar pada neracanya mungkin tidak dapat memberikan dividen yang tinggi karena *cash flow* diperlukan untuk memenuhi kewajiban kreditur dan pemberi pinjaman. Hasil penelitian Devi dan Erawati (2014) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian milik Samrotun (2015) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diambil adalah:

H<sub>7</sub> *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### METODE PENELITIAN

Berikut hasil prosedur pemilihan sampel penelitian:.

Tabel 1 Prosedur Seleksi Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2015.	376	1128
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	(9)	(27)
3.	Perusahaan non keuangan tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	(62)	(186)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.	(192)	(576)
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak melaporkan <i>net income</i> positif berturut-turut dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.	(4)	(12)
<b>Total</b>		109	327

### Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menentukan besar kecilnya jumlah pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham dan bagian yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan perusahaan (Samrotun, 2015:93). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (Mehta, 2012:24).

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

### Insider Ownership (INSD)

*Insider ownership* adalah proporsi dari saham yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan dalam hal ini adalah pihak manajer (Sugeng, 2009:39). Dalam penelitian ini *insider ownership* menggunakan skala rasio. Dimana dapat diukur dengan rumus (Suwaldiman dan Aziz, 2006:60).

$$INSD = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan besar kecilnya ukuran perusahaan yang akan diteliti. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham (Nuringsih, 2005:110). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur

dengan natural log dari total *asset* (Khalid dan Rehman, 2015:327).

$$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$$

### Return on Asset (ROA)

*Return On Aset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini ROA dapat diukur dengan *net income* dibagi dengan total *asset* (Khalid dan Rehman, 2015:326).

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

### Earnings per share (EPS)

Rasio *Earning Per Share* (EPS) merupakan ukuran yang digunakan untuk menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa (Weygandt *et al.*, 2013:701). Dalam penelitian ini EPS dapat diukur dengan *Net Profit* dikurangi *Preference Dividend* dibagi dengan total saham yang beredar (Mehta, 2012:23).

$$EPS = \frac{\text{Net Profit} - \text{Preference Dividend}}{\text{Number of equity share outstanding}}$$

### Price Earnings Ratio (PER)

*Price Earning Ratio* (P/E ratio) secara implisit dapat menggambarkan resiko laba perusahaan yang akan terjadi di masa yang akan datang (Mehta, 2012:23). *Price Earning Ratio* dapat diukur dengan

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

### Likuiditas (CR)

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga. Dalam penelitian ini likuiditas dapat diukur dengan rumus *Current Ratio* (Mehta, 2012:24). (Weygandt *et al.*, 2013:695).

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

### Leverage (DER)

Menurut Kasmir (2013:151) menyatakan bahwa leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity* dalam mengukur leverage (Mehta, 2012:23).

$$DER = \frac{\text{liabilities}}{\text{Total Shareholders Fund}}$$

## HASIL PENELITIAN

Berikut disajikan hasil statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	327	0,01609	4,52495	0,3664588	0,39694742
INSD	327	0,00000	0,47522	0,0175370	0,06562531
SIZE	327	25,57957	33,09498	28,9893781	1,53064098
ROA	327	0,00655	0,40377	0,1023585	0,07668668
EPS	327	4,75845	17989,76930	622,6068877	2128,19642786
PER	327	0,72037	204,42123	17,2588210	14,64078587
CR	327	0,38961	12,22813	2,4022525	1,77719119
DER	327	0,07513	5,66606	1,0631128	1,02438421

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	Sig
(Constant)	-0,213	0,567
Insider Ownership	0,063	0,823
Ukuran Perusahaan	0,009	0,451
Return On Assets	0,627	0,030
Earning Per Share	0,00003	0,010
Resiko	0,015	0,000
Likuiditas	-0,009	0,475
Leverage	-0,009	0,671

*Insider ownership* memiliki nilai signifikan sebesar 0,823 lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_1$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Artinya, manajemen yang memiliki saham dalam perusahaan belum tentu termotivasi untuk memberikan dividen yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh beberapa hal, misalnya

dividen tidak memberikan kontribusi maksimum terhadap *return* saham (Suwaldiman dan Aziz, 2006:62).

Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,451 lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_2$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Hal ini karena bervariasinya pilihan

investor dalam berinvestasi. Investor yang berinvestasi di saham perusahaan besar cenderung menginginkan laba yang stabil, tetapi investor harus memperhatikan jenis industri apa perusahaan itu bergerak serta keadaan pasar industri yang mempengaruhi kestabilan keuangan perusahaan.

*Return On Assets* memiliki nilai signifikan sebesar 0,030 lebih kecil dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_3$  diterima yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Terdapatnya pengaruh *Return On Assets* terhadap kebijakan dividen dapat disebabkan akibat *Return On Aset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan perusahaan akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen.

*Earning Per Share* memiliki nilai signifikan sebesar 0,010 lebih kecil dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_4$  diterima yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Hubungan *Earning Per Share* dan kebijakan dividen saling berpengaruh karena *Earning Per Share* mengukur berapa dividen yang akan diterima oleh investor dari setiap saham yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin tinggi pula laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Resiko memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_5$  diterima yang menunjukkan bahwa resiko memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Terdapatnya pengaruh resiko terhadap kebijakan dividen dapat dikarenakan semakin nilai *Price Earning ratio* besar maka semakin tinggi pula resiko yang diambil investor dalam berinvestasi dimana investor semakin menganggap bahwa perusahaan akan menghasilkan *return* yang besar kepada investor sehingga dividen yang diharapkan juga akan semakin besar.

Likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,475 lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_6$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih dipergunakan untuk membiayai operasional jangka pendek perusahaan, pembayaran utang jangka pendek perusahaan, investasi baru atau pembelian aset.

*Leverage* memiliki nilai signifikan sebesar 0,671 lebih besar dari *alpha* 0,05 sehingga  $H_7$  ditolak yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengutamakan keuntungan yang diperolehnya untuk membayar utang daripada membagikan dividen.

## PENUTUP

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa *Return On Assets*, *Earnings Per Share* dan resiko memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi *insider ownership*, ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. *Return On Aset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga semakin besar rasio ini, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan perusahaan akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen. *Price Earning ratio* yang besar menunjukkan semakin tinggi pula resiko yang diambil investor dalam berinvestasi dimana investor semakin menganggap bahwa perusahaan akan menghasilkan *return* yang besar kepada investor sehingga dividen yang diharapkan juga akan semakin besar.



**REFERENSI:**

- Ahmad, Afridian Wirahadi, dan Yossi Septriani. 2008. Konflik Keagenan Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Vol. 3, No.2: 47-55.
- Amidu, Mohammed, dan Joshua Abor. 2006. Determinants of dividend payout ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*.Vol. 7, No.2: 136-145.
- Amyas, Muhammad Arfan, dan Hasan Basri. 2014. Pengaruh Quick Ratio, Earning Per Share, dan Return On Investment Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pasca sarjana Universitas Syiah Kuala*, Vol. 3, No.1,
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird in the Hand Fallacy. *Bill Journal of Economic*, Vol. 10, No. 1: 259-270.
- Brown, Keith C., dan Frank K. Reilly. 2012. *Analysis of Investments and Management of Portfolios*. Thomson South-Western: 10th International edition.
- Chaerunissa, Citra, dan Raden Rosiyana Dewi. 2015. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Penilaian Pasar Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti (e-Journal)*, Vol. 2 No. 2,
- Devi, Ni Putu Yunita, dan Ni Made Adi Erawati. 2014. Pengaruh Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 3, No. 9: 709-716.
- Dewi, Sisca Cristianty, 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1: 47-58.
- Fama, Eugne F., dan Kenneth R. French. 2001. Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay?. *Journal of Financial Economics*, Vol. 60, No. 1: 3-43.
- Hanum, Zulia. 2009. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, Vol. 8 No. 2,
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khalid, Sania & Rehman, Mobeen Ur. 2015. Determination of Factors effecting the Dividend policy of Organizations. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7, No.3: 319-333.
- Mehta, Anupam. 2014. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, Vol. 3. No. 1: 18-31.
- Midiastuty, Pratana P., Madami Hatta dan Diyas Dwi Purnama Sari. 2013. Value Relevance Of Earnings To Explain Market Value Of Firms: A Models Specification Test. *Jurnal Akuntansi, nuringsih*Vol. 3 No. 2: 154-173.
- Mulyati, Sri. 2003. Reaksi Harga Saham Terhadap Perubahan Dividen Tunai Dan Dividend Yield Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis (JSB)*, Vol. 2 No. 8: 233-249.
- Myers, Melissa, dan Frank Bacon. 2004. The Determinants Of Corporate Dividend Policy. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Volume 8, No. 3: 17-28.
- Nafi'ah, Zumrotun. 2013. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Jurnal STIE Semarang*, Vol. 5 No. 3: 123-144.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 2 No. 2: 103-123.

- 
- Puteri, Feisy Christina, Ari Budi Kristanto, dan Paskah Ika Nugroho. 2012. Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Proceedings of Conference In Business, Accounting and Management. CBAM*, Vol. 1 No. 1: 269-282.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividen Dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, Vol. 13, No. 1: 92-103.
- Shabibi, Badar Khalid Al, dan G Ramesh. 2011. An Empirical Study on the Determinants of Dividend Policy in the UK. *International Research Journal of Finance and Economics*, Vol. 80, No. 1: 105-120.
- Singhania, Monica, and Akshay Gupta. 2012. Determinants of Corporate Dividend Policy: A Tobit Model Approach. *Vision*, Vol. 16, No.3: 153-162.
- Sugeng, Bambang. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 14, No. 1: 37-48.
- Suwaldiman dan A. Aziz. 2006. Pengaruh Insider Ownership dan Risiko Pasar Terhadap Kebijakan Dividen. *SINERGI*, Vol. 8 No.1: 53-64.
- Weygandt, Jerry J, Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2013. *Financial Accounting IFRS Edition, 2<sup>nd</sup> Edition*. John Wiley & Sons, Inc.