

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan *Leverage*, terhadap Kebijakan Dividen
(Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2013-2016 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)**

Lala Maria Ulfah

Anissa Amalia Mulya, S.E., M.Akt.

Lalamariaulfah10@gmail.com ; anissa.amalia@budiluhur.ac.id

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

***Efec Of Managerial Ownership, Profitability, Sales Growth, and Leverage to Dividend Policy
(Empirical Study at Manufacturing Company of Consumer Goods Industry Sub Sector Period 2013-2016
Listed on Indonesia Stock Exchange)***

The dividend policy concerns the use of profits which are the rights of shareholders or the decision whether the profits earned by the company will be distributed to shareholders as dividends or held for future investment financing. Dividend policy often creates a conflict of interest between the management of the company and the shareholders. The purpose of this study is to see the effect of Managerial Ownership, Profitability, Sales Growth, and Leverage on Dividend Policy as measured by Divident Payout Ratio (DPR) in consumer goods industry sub-sector manufacturing sector during 2013-2016 period listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) . The type of data used is quantitative data and obtained from the secondary data source that is in the form of financial statements from the official website www.idx.co.id obtained by 30 companies. The analysis method used is multiple linear regression analysis and data processing using SPSS 21.0 for windows. Based on the results of the analysis, it is known that the variable of Managerial Ownership and Sales Growth has no effect on Dividend Policy. Meanwhile, Leverage has a negative effect on Dividend Policy and Profitability has a positive effect on Dividend Policy. The determination coefficient of 44% where there are still 56% more changes in the dependent variable that is influenced by other variables not included in this study.

Keywords: Managerial Ownership , Profitability, Sales Growth, Leverage, Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dividen merupakan pendapatan bagi investor yang dibagikan perusahaan dari laba dividen juga mencerminkan tentang kinerja perusahaan. Tujuan utama investor menanamkan modalnya ke perusahaan *go public* yaitu untuk mendapatkan pengembalian investasi berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital again*) atau dividen. Dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, disisi lain pemegang saham mengharapkan dividen kas dalam jumlah relatif besar dikarenakan ingin menikmati hasil investasi pada saham perusahaan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen. Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen merupakan agen (*agents*) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan *principal* (Jansen dan Meckling, 1976 dalam Darmayanti dan Mustanda, 2016).

Kebijakan dividen dalam studi empiris ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), alasannya karena *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan besarnya keuntungan yang akan dibagikan ke para pemegang saham serta yang akan ditahan sebagai bagian dari laba ditahan (Darmayanti dan Mustanda, 2016). Kebijakan dividen merupakan aktifitas keuangan yang berkaitan dengan distribusi laba yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga saat ini masih timbul pendapat bahwa kebijakan dividen ini merupakan bagian dari keputusan pendanaan. Kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda karena faktor yang diprioritaskanpun berbeda dan beberapa faktor tersebut diantaranya adalah Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas.

Kepemilikan manajerial meruakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manager ataudengan kata lain manager juga sekaligus sebagai pemegang saham (Imanta, 2011 dalam Yudiana dan Yadnyana, 2016). Kepemilikan manajerial yang meningkat dipandang dapat mengurangi *agency cost* sehingga perusahaan dapat menggunakan kelebihan dana untuk dibagikan sebagai dividen. Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2016), yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula dividen yang dibayarkan (Yudiana dan Yadnyana, 2016). Hal ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016) menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan. Besarnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap jumlah dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi atau investasi, jika perusahaan lebih memfokuskan pada pertumbuhan penjualan maka kebutuhan danapun akan semakin tinggi yang memaksa manajemen membayar dividen yang rendah atau tidak sama sekali (Purnami dan Artini, 2016). Hal ini searah dengan penelitian Purnami dan Artini (2016) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Leverage adalah ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang maka semakin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunannya pembagian dividen tunai (Dewi, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnadi (2014) menyatakan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, semakin tinggi *Leverage* maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena apabila perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang. Berdasarkan dari keadaan tersebut laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga dividen yang dibayar berkurang.

1.2 Pembatasan Masalah

Agar tujuan penelliti dapat terarah dan terfokus maka peneliti membuat pembatasan masalah yaitu sebagai berikut :

1. Variabel bebas (*Independent Variable*) dalam penelitian ini ada 4 (empat) yaitu Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas.
2. Variabel terikat (*Dependent Variable*) yang digunakan peneliti adalah Kebijakan Deviden yang diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR).
3. Populasi dalam penelitian adalah Perusahaan Subsektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI.
4. Periode tahun yang akan diteliti penulis tahun 2013 sampai tahun 2016.

2. KAJIAN TEORI

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Sartono (2009) dalam Cisilia dan Amanah (2017) menyatakan bahwa teori keagenan ini menjelaskan hubungan kontrak antara principal dan agen. Dalam *agency theory* ini prinsipal disebut sebagai pemegang saham dan agen disebut sebagai manajer atau pihak yang mengelola perusahaan. Menurut Ishaq (2015) dalam Cisilia dan Amanah (2017) hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya informasi asimetris dan terjadinya konflik kepentingan. Menurut Anisah (2014) dalam Cisilia dan Amanah (2017) untuk mengawasi dan menghalangi perilaku *opportunities* manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan biaya keagenan. Biaya keagenan seperti pengeluaran untuk kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat struktur organisasi manajer yang tidak diinginkan, *opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat segera mengambil keputusan-keputusan tanpa persetujuan pemegang saham (Atmaja, 2006 dalam Cisilia dan Amanah, 2017).

2.2 Teori Signaling

Teori signaling menurut Fahmi (2014) adalah teori yang membahas mengenai naik turunnya harga dipasar seperti harga saham, obligasi, dan lain sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Teori Signalling mempunyai hubungan dengan Dividend Payout Ratio karena teori signaling itu sendiri teori yang membahas naik turunnya harga dipasar seperti harga saham, obligasi, dan lain-lain. Ada kecenderungan harga saham akan naik, jika ada penurunan dividen dari biasanya maka dapat menjadi sinyal kepada investor bahwa manajemen memperkirakan laba di masa mendatang lebih baik. Variabel yang diteliti adalah Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan.

2.3 Kepemilikan Manajerial

Menurut Anggarini dan Srimindarti (2009) dalam Sari dan Budiasih (2016) Kepemilikan Manajerial merupakan porsi kepemilikan saham pihak manajemen. Pihak manajemen tersebut yaitu manajemen yang terlibat pada metode mengambil suatu keputusan pada perusahaan. Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

Sumber : Silaban dan Purnawati (2016)

2.4 Profitabilitas

Menurut Yudiana dan Yudnyana (2016) Profitabilitas atau *Return On Equity* (ROE) adalah suatu pengukuran dari penghasil (*income*) bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menghitung rasio profitabilitas dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*). Karena dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) pemilik modal dapat mengetahui sampai seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modalnya. Rumus profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE) sebagai berikut :

$$\text{Profitabilitas (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2015:204)

2.5 Pertumbuhan Penjualan

Riyanto (2001) dalam Darmayanti dan Mustanda (2016), pertumbuhan penjualan dapat mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang, nilai perusahaan yang tinggi tercermin dalam harga saham yang tinggi dan harga saham yang tinggi pada suatu perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut serta dapat memicu pertumbuhan angka penjualan perusahaan. Rumus pertumbuhan penjualan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{net sales } t - \text{net sales } t - 1}{\text{net sales } t - 1}$$

Sumber : Cholifah dan Priyadi (2014)

Keterangan : *Net Sales* (t) = Penjualan bersih periode sekarang

Net Sales (t-1) = Penjualan bersih periode sebelumnya

2.6 Leverage

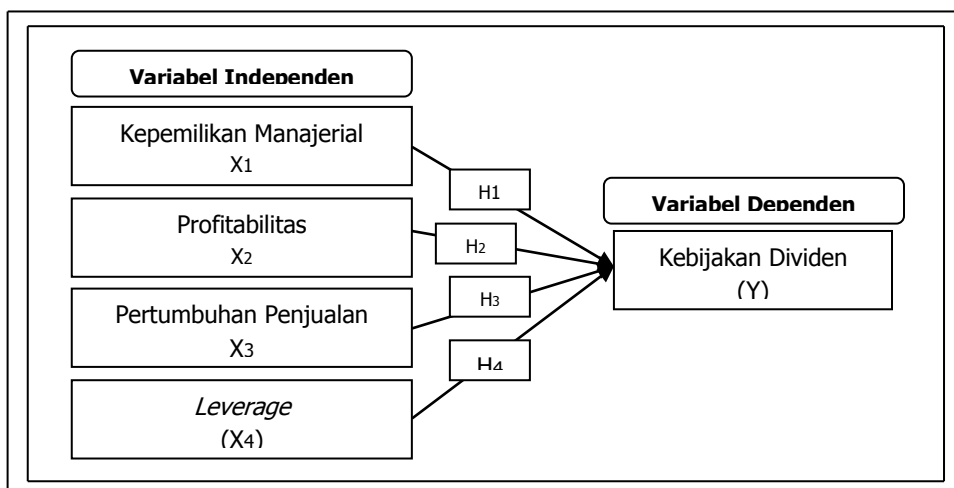
Leverage adalah ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang maka semakin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang atau bunga, keadaan tersebut akan berimbas pada penurunannya pembagian dividen tunai (Dewi, 2016). Dalam penelitian ini *Leverage* diukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber : Hery (2017:167)

2.7 Kerangka Pemikiran

Dari hipotesis yang diperoleh didapat kerangka pemikiran sebagai berikut :



2.8 Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Sujono dan Soebiantoro (2007) dalam Yudiana dan Yadnyana (2016) Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur oleh presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, sehingga kebijakan dividen pada perusahaan akan melibatkan pihak-pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu manajer yang mengharapkan laba ditahan sebagai dana internal perusahaan dan pemegang saham yang mengharapkan pembagian laba dalam bentuk dividen. Menurut penelitian Sari dan Budiasih (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan meningkatnya kepemilikan oleh pihak manajerial maka pihak manajerial akan cenderung mengalokasikan dananya pada laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang dari pada dibagikan sebagai dividen.

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) Profitabilitas adalah suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan dengan modal yang mereka investasikan didalam perusahaan, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (ekuitas) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan, semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar dividen yang dibayarkan. Dalam penelitian Yudiana dan Yadnyana (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini berarti semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan membayar dividen.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hardiatmo (2013) dalam Damayanti dan Mustanda (2016) Pertumbuhan Penjualan adalah pertumbuhan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan. Semakin cepat tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya sehingga besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen yang rendah atau tidak sama sekali. Penelitian yang dilakukan oleh Akmal, dkk (2016) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, apabila terjadi pertumbuhan penjualan sebesar satu-satuan maka akan mempengaruhi pembayaran dividen atau menurunkan pembayaran dividen.

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang, jadi semakin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang serta bunga, hal tersebut akan berimbas pada penurunannya pembagian dividen tunai (Dewi, 2016). Menurut penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnasi (2014), menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga berkurang dan apabila hutang tersebut sudah jatuh tempo, maka perusahaan akan mengeluarkan kas untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo tersebut.

H4 : *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data kuantitatif sekunder merupakan data berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas dari perusahaan manufaktur industri barang konsumsi periode 2013-2016 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Data penelitian yang sudah dikumpulkan kemudian diolah untuk mengetahui pengaruh dari variabel penelitian menggunakan program *Statisticas Package For Social Sciences* (SPSS).

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam studi empiris ini yaitu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2013-2016 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), total keseluruhan perusahaan yang terdaftar berjumlah 40 emiten. Perusahaan sub sektor industri barang konsumsi dijadikan populasi dalam penelitian penulis karena terdapat fenomena menarik dalam salah satu perusahaan yang terdaftar dalam sektor ini, yaitu pada PT. Unilever Indonesia, Tbk yang dalam sepuluh tahun terakhir selalu membagikan dividen dengan alasan untuk mewujudkan siklus pertumbuhan proses bisnis yang baik melalui investasi pada inovasi dan brand guna menciptakan produk-produk terbaik untuk dinikmati masyarakat. (ekbis.sindonews.com).

Tabel 3.1
Tabel kronologis kriteria sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2013-2016 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).	40
2.	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2013-2016 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.	(10)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		30

Sumber : Bursa Efek Indonesia yang telah diolah

3.2 Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan Persamaan Regresi Linier Berganda :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Dividen

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X1 : Kepemilikan Manajerial

X2 : Profitabilitas

X3 : Pertumbuhan Penjualan

X4 : *Leverage*

ϵ : Error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.12

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,680 ^a	,462	,443	,24200373	1,961

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan_Penjualan, Kepemilikan_Manajerial, Leverage

b. Dependent Variable: Kebijakan_Dividenden

Sumber : Hasil output SPSS versi 21.0

Berdasarkan tabel 4.12, nilai *Adjusted R Square* menunjukkan 0,443 atau 44%. Hal ini menunjukkan bahwa 44% dari Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Profitabilitas. Sedangkan sisanya 56% (100%-44) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian.

4.2 Uji Hipotesa

Uji F

Tabel 4.13

Uji Goodness of Fit

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,785	4	1,446	24,694	,000 ^b
Residual	6,735	115	,059		
Total	12,520	119			

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividenden

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Pertumbuhan_Penjualan, Kepemilikan_Manajerial, Leverage

Sumber : Hasil output SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 4.13, diperoleh angka signifikansi sebesar (0,000 < 0,05) maka H_a diterima dan H_o ditolak. Maka hal ini menunjukkan model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji T

Tabel 4.14

Hasil Uji t

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,479	,055		8,754	,000		
Kepemilikan_Manajerial	-,360	,233	-,107	-1,547	,125	,982	1,019
Leverage	-,714	,124	-,422	-5,773	,000	,874	1,144
Pertumbuhan_Penjualan	,123	,102	,085	1,207	,230	,954	1,049
Profitabilitas	,600	,066	,652	9,106	,000	,911	1,097

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividenden

Sumber : Hasil output SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 4.14, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengujian koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial

Hasil nilai Sig. $0,125 > 0,05$ = H_0 diterima dan H_a ditolak. Kesimpulannya adalah tidak ada pengaruh signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengujian koefisien regresi variabel *Leverage*

Hasil nilai Sig. $0,000 (0,000 < 0,05)$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya adalah ada pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3. Pengujian koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan

Hasil nilai Sig. $0,230 > 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Kesimpulannya yaitu tidak ada pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

4. Pengujian koefisien regresi variabel Profitabilitas

Hasil nilai Sig. $0,000 < 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Kesimpulannya adalah ada pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

1.2 Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan Manajerial merupakan hasil dari jumlah saham direksi, komisaris dan manajer dibagi dengan total saham beredar. Hasil penelitian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Tidak berpengaruhnya Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dikarenakan sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang rendah, berdasarkan sampel penelitian pada tahun 2013 menunjukkan bahwa dari 30 sampel perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial hanya 14 perusahaan, dengan nilai rata-rata 0,03158. Karena pemilik perusahaan hanya memiliki saham dengan jumlah kecil, maka keputusan dividen banyak ditentukan oleh pemilik saham diluar perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Yudiana dan Yadnyana (2016) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah hasil dari total hutang dibagi dengan total aset. Hasil penelitian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila suatu perusahaan mempunyai pinjaman hutang yang besar, maka dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan berkurang dan apabila hutang tersebut sudah jatuh tempo, maka perusahaan akan mengeluarkan kas untuk melunasi hutang yang telah jatuh tempo. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mawarni dan Ratnasi (2014) yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan Penjualan merupakan hasil penjumlahan bersih periode sekarang yang telah dikurangi dengan penjualan bersih periode sebelumnya dan dibagi dengan penjualan bersih periode sebelumnya. Hasil penelitian pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan penjualan yang besar dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar namun itu tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham, perusahaan akan lebih memfokuskan pada pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan danapun semakin tinggi yang menyebabkan perusahaan membayar dividen yang rendah kepada pemegang saham. Hasil studi empiris ini konsisten terhadap

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dermayanti dan Mustanda (2016) menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan hasil dari laba bersih setelah pajak dibagi total ekuitas. Hasil penelitian pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Ini berarti semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) yaitu menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, maka dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan, hasil ini juga sekaligus membuktikan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividennya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Hasil analisis dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan *Leverage* dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2013-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2 Saran

Bagi penelitian selanjutnya, peneliti menyarankan sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menggunakan variabel independent lain di luar model penelitian ini yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen, seperti : nilai perusahaan, ukuran perusahaan, *free cash flow*, dan lain sebagainya.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel agar hasilnya lebih baik, dan untuk menambah wawasan penelitian dapat diganti dengan indeks atau sektor perusahaan yang lain.
3. Waktu pengamatan yang diteliti lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Harjadi, Sri. 2013. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : In Media.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan , Pendekatan Rasui Keuangan*. Yogyakarta : CAPS.
- _____. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Penerbit Liberty Yogyakarta.
- Priyanto, Duwi. 2012. *Cara Kiat Belajar Analisis Data Dengan SPSS 20.0*. Yogyakarta : Andi Offset.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Sujarwani, Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Stice, James D. Et al. 2009. *Akuntansi Keuangan Intermaediate Accounting*. Jakarta : Salemba Empat.
- Widodo. 2017. *Metodologi Penelitian Populer dan Praktis*. Jakarta: Rajawali Pers.

- Adnan, Muhammad Akhyar, Varbara Gunawan, dan Ratri Candrawasi. 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio* perusahaan dengan mempertimbangkan *corporate governance* sebagai variabel intervening, JAAI, vol.18, No.2, 2014.
- Purnami, Kedek Diah Arie dan Luh Gede Sri Artini. 2016, *Pengaruh Investment Opportunity (IOS), Total Asset Turn Over, DAN Sales Growth Terhadap Kebijakan Deviden* pada sektor barang konsumsi periode 2010-2014, E-Jurnal Manajemen, Vol.5, No.2, 2016.
- Putri, Febrinancy Valencia dan Arry Widodo. 2016, *Pengaruh ROA, DER, dan AG terhadap Kebijakan Dividen* pada perusahaan pertambangan Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014, Ecodemoca, Vol.4, No.1, 2016.
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih .2016, *Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, dan Profitabilitas* pada Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2011-2014, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.15 No.3 Juni 2016.
- Yudiana, I Gede Yoga dan I Ketut Yadnyana. 2016, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Deviden* pada perusahaan manufaktur periode 2011-2013. E-Jutnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.15 No.1 April 2016.
- Yunita, Nur Afni dan Nova Friskarunia. 2016, *Pengaruh Kebijakan Hutang, Earning Per Share, Nrt Profit Margin dan Profitabilitas Terhadap Divident Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2010-2014. E-Jurnal Akuntansi dan Keuangan : Vol.4, Nomor.1 Februari 2016.

www.idx.co.id

Ekbis.sindonews.com

Tempo.com

SAntaranews.com