

INTISARI

Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi yang akan datang. Perusahaan memilih untuk membagikan laba berupa dividen, konsekuensinya akan berupa berkurang laba ditahan dan lebih lanjut akan mengurangi sumber dana intern yang dimiliki perusahaan. Namun, apabila manajemen perusahaan melihat adanya peluang investasi yang dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi daripada dividen yang diinginkan pemilik perusahaan, maka manajemen dapat mengusulkan kepada rapat umum pemegang saham untuk mempergunakan laba yang dimiliki untuk membiayai investasi. Selanjutnya apabila masih terdapat sisa, maka akan dibagikan sebagai dividen.

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, *debt to equity ratio*, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2000). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena laba yang semakin tinggi menyebabkan pembayaran dividen menjadi tinggi. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan cenderung meningkatkan dividen. Dengan cara ini perusahaan tidak menunda penggunaan hutang daripada sumber dana internal sehingga meningkatkan kebijakan dividen. Sebaliknya bila profitabilitas rendah maka dibayarkan dividen yang rendah yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor.

Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai investor untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik. Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih tinggi akan memiliki free cash flow yang rendah karena sebagian besar yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki nilai *Net Present Value* yang positif. Manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan perusahaan lebih menyukai untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja dari dividen akan lebih kuat dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan (Charitou dan Vafeas, 1998 dalam Chasanah, 2008). Secara teori, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi pula kebijakan pemberian dividen di perusahaan.

Debt to equity ratio merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Sartono, 2001). Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang

diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Kepemilikan institusional menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas lima persen tetapi tidak termasuk golongan *insider* (Agrawal dan Knouber 1996). Kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki institusi atau perusahaan maka semakin besar kepentingan yang diharapkan perusahaan atau institusi dari penanaman saham tersebut, sehingga kebijakan dividen dinilai akan semakin tinggi diberikan pada pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar daripada perusahaan kecil karena perusahaan yang memiliki aset besar lebih mudah memasuki pasar modal. Sedangkan perusahaan dengan aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan.

Arus kas operasi adalah pengaruh kas dari transaksi yang termasuk dalam penentuan net income selain aktivitas investasi dan keuangan. Dalam Brigham dan Houston (2001), arus kas operasi adalah perbedaan antara laba penjualan dan beban operasi kas setelah pajak atas pendapatan operasi. Secara teori, arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menentukan besarnya dividen perusahaan maka arus kas operasi dapat dijadikan salah satu tolak ukur bagi manajemen.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 65 perusahaan manufaktur di BEI periode penelitian 2011-2014, tentang pengaruh *Profitabilitas*, *Pertumbuhan Perusahaan*, *DER*, *Kepemilikan Institusional*, *Ukuran Perusahaan* dan *Arus Kas Operasi* terhadap kebijakan dividen, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi atau rendah tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan; (2) Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi atau rendah tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan; (3) Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan *debt to equity ratio* yang tinggi atau rendah tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan; (4) Hasil penelitian diperoleh ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi atau rendah tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan; (5) Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan

ukuran perusahaan yang tinggi atau rendah tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan; (6) Hasil penelitian diperoleh tidak ada pengaruh yang signifikan dan positif antara arus kas operasi terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan tingkat arus kas operasi tinggi akan berdampak pada semakin besarnya kebijakan dividen yang akan dikeluarkan perusahaan.