

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

JADI ANJANG SONO

NIM : 2011210655

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Jadi Anjang Sono
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 06 Mei 1993
N.I.M : 2011210655
Jurusan : Manajemen
Program pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal:



(Linda Purnama Sari, SE., M. Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal:



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Jadi Anjang Sono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya

Email : 2011210655@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research was performed to examine the effect of variable profitability, leverage, liquidity and firm size on dividend policy in the manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. The population of this research is 161 manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2010-2013. Samples used were 31 companies manufacturing. Data obtained from the Indonesia Stock Exchange. The method of data analysis used is analysis multiple regression. The results of multiple regression analysis demonstrated that simultaneous influence of profitability, leverage, liquidity and firm size on dividend policy has a significant effect. Partially, profitability significant positive effect on dividend policy, while leverage, liquidity and firm size is not a significant positive effect on dividend policy.

Key words : *profitability, leverage, liquidity, firm size, dividend policy*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Untuk mendapatkan keuntungan yang besar, investor harus bisa memprediksi perusahaan mana yang bisa berkembang dan mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Pengembalian atas investasi tersebut bisa berupa dividen ataupun *capital gain*. Investor yang cenderung takut akan terjadinya risiko, biasanya investor tersebut lebih memilih dividen dari pada *capital gain*. Hal ini dikarenakan bahwa dividen yang diterima saat ini nilainya lebih tinggi jika dibandingkan dengan *capital gain* yang akan diterima dimasa yang akan datang yang belum jelas keuntungannya. Dengan demikian investor yang takut terhadap risiko sebaiknya memilih dividen daripada *capital gain*. Sedangkan jika investor yang cenderung berani mengambil risiko, sebaiknya investor tersebut memilih *capital gain*

karena kemungkinan keuntungan yang diterima dimasa yang akan datang lebih besar jika dibandingkan memilih dividen.

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap

pemegang saham diberikandividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen ini dapat dilihat pada rasio DPR (*Dividend payout ratio*), yaitu semakin besar DPR maka semakin besar dividen yang akan diterima para pemegang saham, sedangkan jika semakin kecil DPR maka semakin sedikit dividen yang akan diterima pemegang saham. Para investor akan senang jika rasio pembagian dividennya tinggi, karena dividen yang akan diterima investor juga akan tinggi.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, peneliti akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam menjalankan usahanya. Perusahaan yang bisa mendapatkan laba yang besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internalnya sendiri. Setelah perusahaan mampu menciptakan pendanaan internalnya sendiri, maka perusahaan akan menggunakan dana tersebut untuk dijadikan laba ditahan dan juga akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Menurut penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal

ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Kadir (2010) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya jika perusahaan dibubarkan. Perusahaan yang mempunyai tingkat kewajiban yang tinggi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. Sehingga semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Jika perusahaan mempunyai tingkat kewajiban yang tinggi akan berdampak pada biaya bunga yang dibayarkan akan tinggi juga. Sehingga biaya bunga tersebut akan mengurangi laba perusahaan yang bisa menyebabkan dividen yang dibagikan akan kecil. Menurut penelitian Budi Hardiatmo (2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Abdul Kadir (2010) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi, maka perusahaan tersebut mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen kepada pemegang saham. Menurut penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Abdul Kadir (2010) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya perusahaan. Salah

satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Semakin besar perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang besar biasanya memperoleh laba yang besar juga. Laba yang besar tersebut akan mempengaruhi tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Akan tetapi perusahaan yang besar tidak selamanya mampu membayarkan dividennya kepada pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan besar cenderung akan menggunakan laba yang diperolehnya untuk digunakan investasi. Dengan adanya investasi tersebut, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividennya akan rendah.. Menurut penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut penelitian Fakhra Malik (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian tentang kebijakan dividen ini pernah dilakukan oleh Budi Hardiatmo dan Daljono (2013), yang meneliti tentang analisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitiannya yaitu secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, pertumbuhan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. likuiditas, *leverage* dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan tetapi arahnya negatif berlawanan dengan hipotesis.

Penelitian Abdul Kadir (2010) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang

mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitiannya yaitu secara simultan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage* dan aktivitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Alasan meneliti pada perusahaan sektor manufaktur adalah karena perusahaan pada sektor manufaktur merupakan sektor yang paling besar jika dibandingkan dengan sektor lainnya yang ada di Indonesia. Sehingga kemampuan perusahaan pada sektor manufaktur dalam melakukan pembagian dividen lebih besar jika dibandingkan dengan sektor yang lainnya.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Menurut Tjiptono Darmadji (2011 : 140), mendefinisikan dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk tunai (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*).

Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011 : 167), Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan DPR. Menurut Sudana (2011 : 24), mendefinisikan DPR adalah rasio untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan pada uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008 : 196), Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Hanafi (2009 : 83) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, *assets*, dan modal saham tertentu. Menurut Sudana (2011 : 22), rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Leverage

Menurut Kasmir (2008 : 151), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivanya. dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas/ leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (likuidasi).

Menurut Sudana (2011 : 20), mengemukakan bahwa rasio ini mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan menggunakan DER. DER adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar.

Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2012 : 129), menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2012 : 110), rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio

modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di passiva lancar (utang jangka pendek). Menurut Sudana (2011 : 21), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Menurut Hanafi (2009 : 77), rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan).

Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *quick ratio* (QR). Menurut Sofyan Syafri (2004 : 302) *quick ratio* (QR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. rasio ini disebut juga *acid test ratio*.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya suatu perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Sebuah perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar. Dengan memunculkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkan kewajiban yang dimiliki termasuk kewajiban membayar dividen kepada para pemegang saham.

Pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada

para pemegang saham. Jika perusahaan mendapatkan laba yang besar, maka dividen yang akan diterima pemegang saham juga besar, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya semakin tinggi. Sebaliknya, jika perusahaan mendapatkan laba yang kecil, maka besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga akan kecil, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya akan semakin kecil.

Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fakhra Malik, Sajid Gul, Muhammad Tauseef Khan, Shafiq Ur Rehman, dan Madiha Khan (2013) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh leverage terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya jika perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi akan berdampak pada semakin tingginya biaya bunga yang akan dibayarkan. Biaya bunga tersebut akan mempengaruhi laba perusahaan, sehingga perusahaan memperoleh laba yang kecil. Laba yang kecil tersebut akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya semakin rendah. Apabila perusahaan mempunyai hutang yang tinggi tersebut untuk dijadikan sebagai penambahan modal untuk investasi, maka penjualan

perusahaan akan meningkat. Penjualan perusahaan yang meningkat akan mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan semakin besar. Laba yang besar tersebut akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya semakin tinggi. Perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi juga dapat menggunakan laba ditahan tahun lalu untuk dapat dibagikan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan akan mampu membayarkan dividennya.

Dalam penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Abdul Kadir (2010) menemukan bahwa *debt equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Berdasarkan pada uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : *Leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendek perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar deviden kepada pemegang saham. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin likuid suatu perusahaan, maka kemampuan perusahaan membayar dividen semakin besar.

Dalam penelitian Abdul Kadir (2010) menemukan bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* (QR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut

penelitian yang dilakukan Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa *quick ratio* (QR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Fakhra Malik, Sajid Gul, Muhammad Tauseef Khan, Shafiq Ur Rehman, dan Madiha Khan (2013) menemukan bahwa *quick ratio* (QR) mempunyai hubungan yang positif dengan kebijakan dividen. Berdasarkan pada uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : Likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

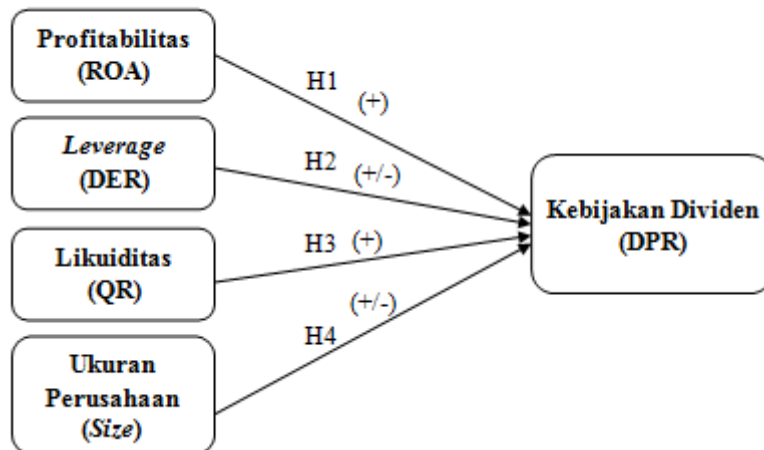
Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ukuran perusahaan adalah total asset yang dimiliki. Semakin besar perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang besar lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Dengan adanya kemudahan akses ke pasar modal tersebut akan mempermudah perusahaan mencari pendanaan. Dengan adanya pendanaan tersebut perusahaan akan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang besar tidak selamanya mampu membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan besar cenderung akan menggunakan laba yang diperolehnya untuk digunakan investasi. Dengan adanya investasi tersebut, maka kemampuan perusahaan membayarkan dividennya akan rendah.

Dalam penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Fakhra Malik dkk (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan

mempunyai hubungan yang positif dengan kebijakan dividen. Berdasarkan pada uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4 : Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kerangka berfikir di atas dapat digambarkan pada gambar di bawah ini.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2013.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik ini bisa diartikan sebagai suatu proses pengambilan sampel dengan menentukan terlebih dahulu jumlah sampel yang hendak diambil, kemudian pemilihan sampel dilakukan dengan berdasarkan tujuan-tujuan tertentu. Adapun kriteria-kriteria pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013.
2. Perusahaan manufaktur yang melaporkan secara lengkap laporan

keuangannya dalam bentuk dollar di BEI pada tahun 2010-2013.

3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai selama periode 2010-2013.
4. Perusahaan manufaktur yang mempunyai ekuitas positif
5. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba positif.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu dengan cara mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui www.idx.co.id dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*).

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Variabel bebas (x) meliputi rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel terikat (y) adalah kebijakan dividen.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Variabel profitabilitas ini dihitung dengan menggunakan rasio ROA. ROA adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA (*return on asset*) adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Leverage

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya jika perusahaan dilikuidasi. Variabel *leverage* ini dihitung dengan menggunakan rasio DER. DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang dan merefleksikan kemampuan perusahaan membayar kewajiban dalam jangka panjang.

Rumus yang digunakan untuk menghitung DER (*debt equity ratio*) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Variabel likuiditas ini dihitung dengan menggunakan rasio QR. QR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam

menggunakan aktiva lancar untuk menutupi utang lancarnya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung QR (*quick ratio*) adalah:

$$QR = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjelaskan tentang besar kecilnya perusahaan. Variabel ukuran perusahaan ini dihitung dengan menggunakan rasio *size*. *Size* adalah rasio untuk mengukur besarnya perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *size* adalah:

$$Size = Ln(\text{Total aset})$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Variabel kebijakan dividen ini dihitung dengan menggunakan rasio DPR. DPR adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR (*dividend payout ratio*) adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

Alat Analisis

Pada penelitian ini menggunakan pengujian model regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (QR), ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel dependen.

Berikut ini model regresi linear berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \beta_4x_4 + e$$

Dimana:

- Y = Kebijakan dividen (DPR)
- α = Konstan
- B1- β 4 = Koefisien
- X1 = Profitabilitas (ROA)
- X2 = *Leverage* (DER)
- X3 = Likuiditas (QR)
- X4 = Ukuran perusahaan (*size*)
- e = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata variabel yang digunakan dalam penelitian yang meliputi variabel dependen (Y) yaitu kebijakan dividen, dan variabel independen (X) yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. Berikut adalah gambaran hasil penelitian dari masing-masing variabel dependen maupun independen dalam penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	120	1.75	40.66	13.9949	8.19211
Leverage	120	10.41	323.58	83.3872	70.07326
Likuiditas	120	17.45	730.60	2.0740E2	179.81610
Ukuran_Perusahaan	120	11.20	19.02	14.7815	1.76746
Kebijakan_Dividen	120	3.49	404.76	49.6777	51.41766

Sumber : data diolah

1. Profitabilitas

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas terbesar yaitu mencapai angka 40,66 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan total aktivitya dengan baik dalam menghasilkan laba, sedangkan nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar 1,75 persen. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki masih relatif kurang baik.

2. *Leverage*

Dari tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa nilai *leverage* terbesar yaitu mencapai angka 323,58 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar jika dibandingkan dengan modalnya, sehingga perusahaan dimungkinkan akan mengalami kesulitan

dalam membayar hutang, sedangkan nilai *leverage* terendah mencapai angka sebesar 10,41 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang sedikit jika dibandingkan dengan modalnya, sehingga perusahaan akan mampu membayar semua hutang-hutangnya.

3. Likuiditas

Dari tabel 1 diatas menunjukkan bahwa nilai likuiditas tertinggi mencapai angka sebesar 730,60 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang likuid. Dari sisi lain perusahaan kurang memanfaatkan peluang investasi untuk menambah keuntungan perusahaan, sedangkan nilai likuiditas terendah yaitu mencapai angka 17,45 persen. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan mempunyai dana sedikit yang sifatnya likuid, sehingga perusahaan dimungkinkan akan mengalami kesulitan pada saat membayar kewajiban jangka pendeknya.

4. Ukuran Perusahaan

Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa perusahaan yang mempunyai nilai maximum pada variabel ukuran perusahaan mencapai angka 19,02 persen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini mempunyai total aset yang tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lain, sedangkan perusahaan yang mendapatkan nilai minimum memperoleh angka sebesar 11,20 persen. Hal ini dapat disimpulkan

bahwa perusahaan ini mempunyai total aset paling kecil dari perusahaan lainnya.

5. Kebijakan Dividen

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai maximum kemampuan perusahaan membayar dividen mencapai angka 404,76 persen. Hal ini menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan melebihi dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan mengambil sebagian laba ditahan tahun lalu. sedangkan nilai kebijakan dividen minimum yaitu sebesar 3,49 persen. Hal ini menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham itu kecil.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized coefficients	t hitung	T tabel	Sig.	Keterangan
	B				
(Constant)	-47,391	-1,092		0,277	
Profitabilitas	1,461	2,413	1,658	0,017	H0 Ditolak
<i>Leverage</i>	0,088	1,053	1,980	0,295	H0 Diterima
Likuiditas	0,008	0,250	1,658	0,803	H0 Diterima
Ukuran Perusahaan	4,574	1,666	1,980	0,098	H0 Diterima
Adjusted R Square	0,053				
F hitung	2,661				
F tabel	2,451				
Sig.	0,036				
Keterangan	H0 Ditolak				

Sumber : data diolah

Berdasarkan pada hasil analisis regresi yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini juga dapat diketahui bahwa variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan hanya memiliki kontribusi sebesar 5,3 persen dalam mempengaruhi kebijakan dividen,

sedangkan sisanya sebanyak 94,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian ini.

Analisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diartikan

bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka kemampuan perusahaan membagikan dividen akan besar pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Budi Hardiatmo dan Daljono (2013), penelitian Fakhra Malik (2013) dan penelitian Abdul kadir (2010) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Weston dan Brigham dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010 : 123) menjelaskan bahwa tingkat keuntungan termasuk dalam faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan tersebut memperoleh laba. Perusahaan akan membagikan dividen yang besar jika laba yang diperolehnya juga besar. Laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen dan sebagainya digunakan untuk laba ditahan.

Analisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu mengoptimalkan hutangnya dengan baik yang dapat mempengaruhi laba yang diperoleh, sehingga perusahaan mampu membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Abdul Kadir (2010) menemukan bahwa

leverage mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki modal yang sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi perusahaan sebaiknya tidak memiliki hutang yang lebih besar daripada modalnya sendiri. Perusahaan yang struktur modalnya didapat dari utang akan menimbulkan risiko dalam membayar dividen. Hal ini menyebabkan perusahaan lebih memprioritaskan untuk melakukan pelunasan terlebih dahulu daripada membagikan dividen. Namun teori tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini kemungkinan disebabkan karena perusahaan mampu mengoptimalkan hutangnya dengan baik yaitu dengan melakukan investasi. Dengan adanya tambahan laba dari investasi tersebut menyebabkan perusahaan mampu untuk membayar dividen kepada pemegang saham walaupun dividen yang dibagikan sedikit.

Analisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Abdul Kadir (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan. sedangkan hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Weston dan Brigham dalam Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010 : 123) menjelaskan bahwa apabila laba yang ditahan telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian, sehingga hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan likuiditas diukur menggunakan quick ratio, dimana pada quick ratio terdapat piutang yang jumlahnya tidak dapat digunakan untuk membayar dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan masih harus menagih utangnya yang belum tertagih.

Analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membagikan dividen. Perusahaan besar biasanya membagikan dividen lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan untuk menjaga reputasi dari para investor. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Budi Hardiatmo dan Daljono (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang besar mempunyai kemampuan untuk masuk kedalam pasar modal. Perusahaan yang masuk dalam pasar modal lebih mudah dalam melakukan pendanaan. Dengan adanya pendanaan tersebut perusahaan akan mempunyai kemudahan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung mempunyai hutang yang besar pula, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan kecil dikarenakan untuk melunasi hutang beserta bunga dari utang tersebut. Faktor lainnya juga disebabkan karena terdapat perusahaan yang mempunyai total aset yang kecil akan tetapi membagikan dividen dengan besar. Begitu juga sebaliknya, perusahaan yang mempunyai total aset besar juga bisa membagikan dividen yang kecil ataupun besar, sehingga pengaruh ukuran perusahaan tidak signifikan dalam mempengaruhi kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan pada analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pada hasil uji F yang telah dilakukan, maka dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Berdasarkan pada hasil uji t, hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Adapun keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu terdapat 30

- perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian yang digunakan hanya selama empat tahun yaitu pada tahun 2010-2013.
 3. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan

Berdasarkan pada keterbatasan penelitian yang telah disampaikan diatas, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya seharusnya menambahkan rentang periode penelitian agar hasil penelitian bisa lebih bervariasi dan menghasilkan penelitian yang baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya seharusnya menambahkan variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan variabel likuiditas sebaiknya menggunakan cash ratio atau operating cash flow, karena dalam penelitian ini quick ratio tidak cocok digunakan dalam pengukuran likuiditas.
4. Bagi manajemen perusahaan yang ingin membagikan dividen seharusnya tidak hanya berfokus pada besarnya profitabilitas, akan tetapi juga harus berfokus pada besarnya hutang yang dimiliki perusahaan.
5. Bagi investor yang ingin melakukan investasi seharusnya lebih memperhatikan besarnya laba yang diperoleh perusahaan, karena dalam penelitian ini profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR RUJUKAN

Abdul Kadir. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan credit agencies go public di bursa efek indonesia". *Jurnal manajemen dan akuntansi*.

Vol. 11 No. 1. April 2010. Hal 10-20

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. "*Manajemen Keuangan*". Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Budi Hardiatmo dan Daljono. 2013. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi empiris perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010)". *Journal of accounting*. Vol. 2 No. 1. Hal 1-13
- Brigham & Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Fakhra Malik. 2013. "*Factors influencing corporate dividend payout decisions of financial and non-financial firms*". *Research journal of finance and accounting*. Vol. 4 No. 1. Hal 35-46
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta : Erlangga
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi pertama. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- _____. 2012. *Analisis Laporan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lukas Setia Atmaja. 2008. *Teori dan praktik manajemen keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta : Andi
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Upp AMP YKPN
- Mudrajad Kuncoro. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis Ekonomi*. Edisi Empat. Jakarta: Erlangga.

Sofyan Syafri Harahap. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat