

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *LIKUIDITAS*, UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**



Oleh:

INDRIMA FAUJIMI

NIM: 2009/12978

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

Wisuda Periode Juni 2014

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *LIKUIDITAS*, UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

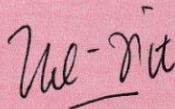
Oleh:

Indrima Faujimi
2009/12978

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode
Juni 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing.

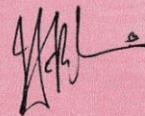
Padang, Juni 2014

Pembimbing I



Nelvrita, S.E Msi., Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Herlina Helmi S.E, M.Si, Ak
NIP. 19800327 200501 2 002

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
MAUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2010-2012**

Indrima Faujimi

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang
Email: indri12978@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: 1) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. 2) Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. 3) Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen 4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sebanyak 34 perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan nilai signifikan $0,002 < 0,05$ dan koefisien β sebesar 0,369 dengan arah positif memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,256 > 2,035$. 2) *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi memiliki arah yang sama dengan hipotesis dengan nilai signifikan $0,235 > 0,05$ dan koefisien β sebesar -0,199 dengan arah negatif dan memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,188 < 2,035$. 3) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen memiliki arah yang tidak sama dengan hipotesis dengan nilai signifikan $0,563 < 0,05$ dan koefisien β sebesar -0,107 dengan arah negatif dan memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,581 < 2,035$. 4) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah yang tidak sama dengan hipotesis dengan nilai signifikan $0,142 > 0,05$ dan koefisien β sebesar -0,102 dengan arah negatif dan memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,483 < 2,035$.

Kata Kunci: *Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan*

ABSTRACT

This study aimed to examine: 1) The effect of profitability on dividend policy. 2) The effect of leverage on dividend policy. 3) The effect of liquidity on dividend policy 4) The effect of firm size on dividend policy. The results show that : 1) a significant positive effect on the profitability of dividend policy on manufacturing companies listed on the Stock Exchange with significant value $0.002 < 0.05$ and β coefficient of 0.369 with a positive direction has a value of $t > t$ table is $3.256 > 2.035$. 2) leverage no significant effect on dividend policy but has the same direction as the hypothesis with a significant value of $0.235 > 0.05$ and β coefficient of -0.199 with a negative direction and has a value of $t < t$ table is $-1.188 < 2.035$. 3) no significant effect of liquidity on dividend policy has a direction that is not the same as the hypothesis with a significant value of $0.563 < 0.05$ and β coefficient of -0.107 with a negative direction and has a value of $t < t$ table is $-0.581 < 2.035$. 4) the size of the company does not have a significant effect on dividend policy and has a direction that is not the same as the hypothesis with a significant value of $0.142 > 0.05$ and β coefficient of -0.102 with a negative direction and has a value of $t < t$ table is $-1.483 < 2.035$.

Keywords: *Dividend policy., Profitability, Leverage, Likuidity, and Company Firm Size*

PENDAHULUAN

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit di prediksi oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan resiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi, baik informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan maupun informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan perubahan ekuitas).

Pada dasarnya kebijakan dividen ini melibatkan dua pihak yang saling bertentangan yaitu pihak pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan. Dalam memaksimalkan kesejahteraan, investor menginginkan pembayaran dividen yang tinggi sebagai kompensasi dari modal yang mereka tanamkan kepada perusahaan. Disisi lain pihak manajemen perusahaan menginginkan adanya sisi laba yang tidak dibagikan sebagai laba ditahan di masa yang akan datang dan digunakan untuk melakukan investasi kembali dalam rangka pemenuhan dana membiayai operasional perusahaan (Sabar, 2003:243).

Kebijakan dividen sebuah perusahaan mempunyai dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat (Suharli,

2004). Bagi investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan oleh perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Oleh karenanya kesempatan untuk melakukan investasi dengan kas yang dibagikan sebagai dividen tersebut menjadi berkurang.

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman, 2003). DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham setiap tahunnya, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). DPS merupakan jumlah dari dividen per lembar yang dibagikan kepada para pemegang saham sedangkan EPS merupakan jumlah laba bersih setelah pajak per lembar saham (Ang, 1997)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang akan benar-benar diterima dalam bentuk dividen. Banyak rasio-rasio yang dapat digunakan dalam mengukur

profitabilitas. Dalam penelitian ini penulis mengambil rasio *Return On Asset* (ROA) sebagai rasio yang digunakan. Menurut teori James dan Jhon, 2005 (dalam Wicaksono, 2007) investor biasanya memfokuskan pada analisis profitabilitas. Mereka juga akan tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang mempengaruhi perusahaan untuk membayar dividen dan menghindari kebangkrutan.

Bukti empiris yang menghubungkan profitabilitas dengan dividen dilakukan oleh (Brittain, 1966) menunjukkan bahwa profit sebagai pengganti variabel *cash flow* secara signifikan berpengaruh terhadap dividen. Parthington(1989) secara eksplisit juga menunjukkan bahwa profitabilitas (*earning after tax* dan *asset*) merupakan variabel yang penting sebagai dasar pertimbangan para manajer perusahaan dalam rangka menentukan kebijakan dividen

Leverage keuangan adalah tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan Brigham (2001:84). *Leverage* merupakan istilah yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansial suatu perusahaan. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada *share holder*. Tingkat *leverage* ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditur

(Brigham, 1999). Dengan kata lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), sama seperti hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Sutrisno (2001) serta Prihantoro (2003). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sri Sumariyati (2010) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Faktor lain yang perlu dipertimbangkan dalam kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan (Riyanto, 2001). Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2001). Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk menilai posisi likuiditas perusahaan dapat digunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *Current Ratio* (CR) menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *Current Ratio* (CR) menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan

perusahaan untuk membayarkan deviden yang dijanjikan (Lisa Marlina dan Clara Danica, 2009).

Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini juga didukung oleh Intan Permatasari (2009) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) secara tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki, rata-rata aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan (Yurianto:2000). Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aktiva perusahaan karena nilai total aktiva yang disajikan secara historis dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Definisi dari total aktiva menurut SAK 2009 adalah segala sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses kepasar modal, maka perusahaan tersebut

akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar deviden yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002).

Berdasarkan uraian yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).”**

Rumusan Masalah

Secara rinci permasalahan penelitian ini dapat diajukan empat pertanyaan penelitian (*research questions*) sebagai berikut :

1. Sejauhmana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden?
2. Sejauhmana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden?
3. Sejauhmana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden?
4. Sejauhmana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden.
2. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden.

3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutamanya investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, hasil analisis ini dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham sehubungan dengan harapannya terhadap deviden yang dibagikan.
3. Bagi akademisi, hasil analisis ini dapat menjadi bahan acuan dalam referensi pengambilan keputusan penelitian mengenai kebijakan deviden.
4. Bagi penelitian selanjutnya, hasil analisis ini dapat menjadi referensi dasar perluasan penelitian dan penambahan wawasan untuk pengembangannya pada penelitian mendatang.

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

Kajian Teori

Deviden adalah pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari

pendapatan atau *earning* dalam bentuk kas atau saham. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Cadangan yang diambil dari EAT (*Earning After Tax*) dilakukan sampai cadangan mencapai minimum dua puluh persen dari modal yang ditempatkan. Modal yang ditempatkan adalah modal yang disetor penuh ditambah dengan modal yang belum disetor sehubungan dengan penerbitan saham baru seperti *rights* dan *warran*. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden atau laba yang tidak dibagikan sebagai laba ditahan oleh perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Sabar, 2003:242).

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden (Sabar, 2003:244):

1) Posisi Likuiditas Perusahaan

Oleh karena deviden merupakan *cash out flow* maka

perlu memperhatikan posisi likuiditas perusahaan. apabila posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemungkinan laba yang dibayarkan sebagai dividen tunai menjadi besar.

2) Biaya Pengeluaran Saham Baru

Keperluan bisa dipenuhi dengan mengeluarkan saham baru, tetapi setiap pengeluaran saham baru tentu ada biayanya. Apabila biaya emisi saham baru tinggi mungkin lebih besar dari biaya modal dari laba ditahan, maka mengakibatkan laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil, umumnya *dividend payout ratio* (DPR) berkolerasi negative dengan kebutuhan dana untuk investasi.

3) Penggunaan Utang (*Leverage*)

Johnson (1995) dalam Suharli (2005:291) menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi menyebabkan kecenderungan pembayaran dividen yang rendah, hal ini dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan memenuhi kewajiabn kepada kreditur terlebih dahulu sebelum memberikan dividen kepada pemegang saham.

4) Pengendalian

Pengeluaran saham baru akan mengakibatkan penambahan pemilik, sehingga proporsi kepemilikan pemegang saham lama semakin kecil dan mengakibatkan berkurangnya pengendalian perusahaan oleh pemilik saham lama. Oleh karena itu DPR cenderung kecil supaya pengendalian perusahaan oleh pemegang saham lama tetap besar atau tidak berkurang.

5) Stabilitas Keuntungan

Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang stabil maka potensi untuk membagi dividen menjadi besar tanpa khawatir untuk menurunkan dividen di masa yang akan datang apabila laba merosot. Tetapi apabila keuntungan perusahaan sangat fluktuatif maka risiko kebangkrutan besar sehingga kebijakan dividen dilakukan dengan DPR rendah.

6) Harapan Pemodal

Preferensi pemodal terhadap dividen pada saat sekarang adalah bahwa dividen merupakan penerimaan kas yang sudah pasti sedangkan *capital gains* belum pasti. Oleh karena itu pemodal lebih suka kalau perusahaan melakukan kebijakan dividen dengan DPR tinggi.

7) *Stock-Split*

Pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan cara memecahkan harga nominal per lembar secara proporsional. Pandangan ini diungkapkan oleh Suad (2002:341) dalam menentukan kebijakan dividen maka faktor yang diperhatikan adalah:

- 1) Karena adanya keengganan yang menurunkan pembayaran dividen per lembar saham, ada baiknya perusahaan menentukan dividen dalam jumlah yang tidak terlalu besar. Dengan demikian memudahkan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kalau laba perusahaan meningkat dan tidak perlu segera menurunkan

- pembayaran dividen kalau laba menurun.
- 2) Apabila perusahaan mendapatkan kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan lebih baik mengurangi pembayaran dividen dari pada penerbitan saham baru. Penurunan pembayaran dividen mungkin akan diikuti dengan penurunan harga saham, tetapi apabila pasar modal efisien harga akan menyesuaikan kembali dengan informasi yang sebenarnya yaitu adanya investasi yang menguntungkan.
 - 3) Dalam kegiatan tidak terdapat biaya transaksi tambahan kekayaan karena kenaikan harga saham sama menariknya dengan tambahan kekayaan karena pembayaran dividen. Dengan demikian kalau tidak ada faktor pajak, menerima dividen akan lebih menguntungkan daripada memperoleh *capital gain*, karena itulah sekelompok pemodal mungkin memilih saham yang membagikan dividen secara teratur.
 - 4) Karena pemodal juga membayar pajak, maka bagi pemodal yang sudah berada dalam *tax bracket* yang tinggi mungkin akan menyukai menikmati *capital gain*,

kalau sebagian besar pemegang saham merupakan pemodal yang mempunyai *tax bracket* tinggi dan pembagian dividen akan cenderung tidak terlalu besar.

Profitabilitas

Menurut Syawir (2001), kemampuan laba (profitabilitas) merupakan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampuan laba akan memberikan jawaban terakhir tentang efektivitas manajer perusahaan dan memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Husnan (1998), mengemukakan definisi profitabilitas yaitu hasil bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas merupakan jawaban akhir tentang seberapa efektif perusahaan dikelola. Sartono (2001) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Dari beberapa pengertian profitabilitas di atas dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan selama periode tertentu dalam menghasilkan laba. Sehingga profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan suatu perbandingan antara laba dengan ekuitas atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Leverage

Brigham (2001:84) menjelaskan bahwa *leverage* keuangan adalah

tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Ia menjelaskan juga bahwa penggunaan *leverage* menyiratkan 3 hal penting yaitu: 1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, 2) kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengamanan, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur, 3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

Semakin besarnya hutang berarti semakin besar *leverage* keuangan dan semakin besar pula biaya keuangan tetap yang ditanggung oleh perusahaan sehingga mengurangi hasil pengembalian yang diperuntukkan bagi pemilik modal sendiri. Menurut Karnadi (1993) dalam Suharli (2005:291) mengatakan bahwa pengukuran *leverage* yang utama dalam hubungannya dengan keuntungan investasi adalah menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan hubungan kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya terhadap kewajiban lancar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, unsur yang digunakan adalah kewajiban

jangka pendek perusahaan dan sebagai penjaminnya digunakan aktiva lancar tanpa diimbangi dengan peningkatan aktiva lancar (Patrisia,2004:16).

Dengan bertambahnya hutang lancar tanpa diimbangi dengan peningkatan aktiva lancar, maka perusahaan dinilai tidak likuid dan ini akan menimbulkan permasalahan bagi perusahaan.

Sedangkan menurut Munawir (2001:31) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera dipenuhi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aktiva yang dimiliki, rata-rata aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan (Yurianto:2000). Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aktiva perusahaan karena nilai total aktiva yang disajikan secara historis dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Definisi dari total aktiva menurut SAK 2009 adalah segala sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari

besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh.

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar/kecilnya suatu objek.

Penelitian terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang kebijakan deviden telah dilakukan antara lain oleh :

- a. Sunarto dan Andi Kartika (2003) dengan penelitian yang berjudul "*Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Deviden Kas di Bursa Efek Jakarta*". Menyebutkan bahwa variabel independen yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden adalah *Return On Investment (ROI)*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Debt to Total Assets (DTA)*, dan *Earning Per Share (EPS)*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap deviden tunai sementara keempat variabel independen lainnya, yaitu: *Cash Ratio*, *Current Ratio*, DTA, dan ROI tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.
- b. Prihantoro (2003) dengan penelitian yang berjudul "*Estimasi Pengaruh Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan publik di Indonesia*". Penelitian ini menggunakan 148 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dalam kurun waktu 1991-1996 sebagai sampel. Variabel penelitian yang digunakan adalah variabel posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang dan modal, profitabilitas, kepemilikan, dan Dividend Payout Ratio. Hasilnya hanya posisi kas dan rasio hutang dengan modal yang berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *earning* memiliki pengaruh yang kurang signifikan.
- c. Michell Suherli dan Sofyan S. Harahap (2004) meneliti faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan yang *listing* di BEJ dengan variabel likuiditas, *Firm Size*, *Growth*, *Stock Price*, *Investment* dan *Capital Structure* sebagai variabel independen. Hasilnya menunjukkan bahwa likuiditas dan *Firm Size* yang mempengaruhi penentuan jumlah kebijakan deviden.
- d. Penelitian Yenny (2005) yang menguji pengaruh arus kas, rentabilitas modal sendiri dan likuiditas terhadap *dividen pay out ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aliran kas dan rentabilitas modal sendiri berpengaruh positif terhadap *dividen pay out ratio* dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian ini memiliki sampel yang berjumlah 18 perusahaan manufaktur, yang penelitiannya dimulai dari tahun 1999-2003. Alat ukur yang digunakan dalam mengukur deviden adalah DPR, sedangkan aliran kas diukur dengan laba bersih ditambah penyusutan, rentabilitas modal sendiri diukur dengan ROE (ROE) dan

- likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR).
- e. Penelitian yang dilakukan oleh Andi Syahbana (2007) yang berjudul “*Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2003-2005*” Pengujian ini menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset* (DTA), *Pertumbuhan Asset* (*Growth*), dan *Ukuran Perusahaan* (*SIZE*). Penelitian ini menggunakan 31 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode tahun 2003-2005 sebagai sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA, DTA, secara parsial signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara variabel *Cash Ratio*, *Size*, *Growth* menunjukkan hasil yang tidak signifikan.
 - f. Penelitian yang dilakukan oleh Sugiharto (2007) yang berjudul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan yang Listed di BEJ Periode Tahun 2002-2004)*”. Pengujian ini menggunakan variabel *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset* (DTA), *Growth*, *SIZE*, ROA, *Insider Ownership*. Penelitian ini menggunakan 41 perusahaan yang terdaftar di BEJ periode tahun 2002-2004 sebagai sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Cash Ratio*, *Growth*, ROA secara parsial signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan,
 - pengaruh variabel DTA dan *Size* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009), yang berjudul “*Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio*”. Hasil pengujiannya adalah variabel *Cash Position* dan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh.
 - g. Penelitian yang dilakukan Lisa Marlina dan Clara Danica (2009), yang berjudul “*Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio*”. Hasil pengujiannya adalah variabel *Cash Position* dan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh.
 - h. Penelitian yang dilakukan oleh Fira Puspita (2009) yang berjudul “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007)*”. Penelitian ini menggunakan 392 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007 sebagai sampel. Variabel penelitian yang digunakan adalah *Cash Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, ROA, DTA, DER, dan DPR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

Cash Ratio, *Firm Size*, dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. *Growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR dan variabel DTA serta DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aset yang digunakan untuk operasional. Semakin tinggi tingkat profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar (Sartono, 2001). Tingkat profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan alat ukur Return On Asset (ROA). Return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen (*dividen yield*) dan *capital gain*. Dengan demikian, meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividen*).

Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban. Oleh karena itu, semakin rendah tingkat *leverage*, semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (Sutrisno, 2001).

Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban (beban tetap) tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER), dimana ukuran ini membandingkan antara kewajiban dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Prihantoro (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, maka mengakibatkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan aset yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden yang dijanjikan (Lisa Marlina dan Clara Danica, 2009). Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

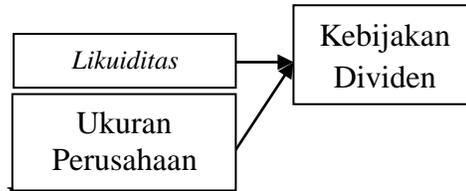
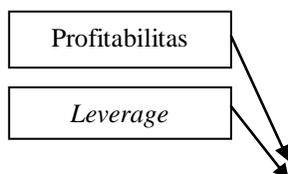
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*SIZE*) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)

Ukuran perusahaan (*SIZE*) mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses kepasar modal, maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar deviden yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002). Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *SIZE* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Kerangka Konseptual

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Pengaruh Profitabilitas Leverage Likuiditas dan Ukuran perusahaan terhadap Dividend Payout Ratiopada Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2011



Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, dan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut ini :

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.
- H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.
- H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.
- H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah dijelaskan pada bab terdahulu, maka penelitian ini tergolong pada penelitian kausatif. Penelitian kausatif bertujuan untuk melihat sejauhmana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat (Sekaran, 2006).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya tergolong dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2010–2012.

Sampel

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup :

- 1) Perusahaan manufaktur di BEI yang tercatat pada tahun 2010-2012.
- 2) Periode laporan keuangan perusahaan berakhir pada 31 Desember dan laporan keuangan dinyatakan dalam rupiah.
- 3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode tahun 2010-2012.
- 4) Perusahaan yang membayar dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2010-2012

Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yaitu berupa laporan keuangan yang diambil melalui situs www.idx.co.id

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data ini berupa catatan atau laporan historis yang telah tersusun. Data laporan keuangan yang diambil berupa neraca dan laporan laba rugi.

Variabel Penelitian

Variabel Bebas (X)

a. Profitabilitas (X₁)

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA), dimana ROA dihitung dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{EAT}{TotalAsset}$$

b. Leverage (X₂)

Variabel *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER diukur dengan membandingkan total utang dengan jumlah modal sendiri.

$$DER = \frac{Total\ hutang}{Jumlah\ modal\ sendiri}$$

c. Likuiditas (X₃)

Variabel likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) dimana *current ratio* dihitung dengan membandingkan antara aset lancar perusahaan dengan utang lancarnya.

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

d. Ukuran Perusahaan (X₄)

Variabel ini diukur dengan menghitung berapa total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk membayar dividen kepada seluruh pemegang saham.

Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y). Pengukuran yang dilakukan dalam mengukur variabel kebijakan dividen dengan *dividen payout ratio*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Residual

Hasil uji normalitas untuk masing-masing variabel sudah lulus uji. Dimana masing-masing

menunjukkan level signifikan setiap variabel $> 0,05$. Ini berarti bahwa

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.393	.293		-1.338	.185
LN_ROA	.369	.113	.335	3.256	.002
LN_DER	-.199	.166	-.185	-1.196	.235
LN_CR	-.107	.185	-.090	-.581	.563
LN_TA	-.102	.069	-.154	-1.483	.142

residual telah terdistribusi dengan normal.

2. Uji Autokorelasi

Nilai D-W yaitu sebesar 1.841 dimana $1 < DW$ yaitu $1 < 1.841$ tapi DW tidak besar dari 3. Maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan bebas dari gangguan autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil perhitungan dari masing-masing menunjukkan level $\text{sig} > \alpha$, yaitu 0,924 untuk variabel profitabilitas, 0,397 untuk *leverage*, 0,910 untuk likuiditas, 0,737 untuk variabel total aset, ini berarti penelitian ini bebas dari heterokedastisitas dan layak untuk diteliti.

4. Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF. Nilai *tolerance* untuk variabel profitabilitas (X_1) sebesar 0,965 dengan nilai VIF sebesar 1,036. Untuk variabel *leverage* (X_2) mempunyai nilai *tolerance* sebesar 0,425 dengan nilai VIF sebesar 2,352. Variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai *tolerance* sebesar 0,427 dengan nilai VIF sebesar 2,340. Variabel total aset (TA)

mempunyai nilai *tolerance* sebesar 0,960 dengan nilai VIF sebesar 1,053. Masing-masing variabel independen tersebut memiliki angka *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen.

Teknik Analisis Data

Dari pengolahan data statistik tersebut maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0.393 + 0,369 (\text{ROA}) - 0,199 (\text{DER}) - 0,107 (\text{CR}) - 0,102 (\text{TA})$$

Angka yang dihasilkan dari pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta (α)
Nilai konstanta yang diperoleh adalah -0.393. Hal ini berarti apabila variabel-variabel independen tidak ada, maka besarnya dividen yang terjadi adalah senilai -0.393.
- Koefisien Regresi (β_1) *profitabilitas*. Nilai koefisien regresi variabel *profitabilitas* (ROA) sebesar 0.369. Hal ini menunjukkan bahwa jika *profitabilitas* meningkat satu satuan, maka dividen akan meningkat sebesar 0,369.
- Koefisien regresi (β_2) *leverage*. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* (DER) sebesar -0,199. Hal ini menunjukkan bahwa jika tingkat *leverage* meningkat satu satuan, maka dividen akan menurun sebesar 0,199.
- Koefisien regresi (β_3) likuiditas

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar -0,107. Hal ini menunjukkan bahwa jika tingkat likuiditas meningkat satu satuan, maka dividen akan menurun sebesar 0,107.

- e. Koefisien regresi (β_4) total aset
Nilai koefisien regresi variabel total aset (TA) sebesar -0,102. Hal ini menunjukkan bahwa jika total aset meningkat satu satuan, maka dividen akan menurun sebesar 0,102.

Uji Hipotesis

1. Uji F (F-Test)

Hasil pengolahan data menunjukkan F_{hitung} yaitu sebesar 3,497 dan nilai signifikan pada 0,011 (sig 0,011 < 0,05). Hal ini berarti menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah fix.

2. Adjusted R^2

Nilai Adjusted R^2 yang diperoleh sebesar 0,102. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 10,2%. dan sebesar 89,8% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

3. Uji t (uji hipotesis)

Pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwa *profitabilitas* (ROA) memiliki

nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 3,256 > 2,035 dengan nilai signifikan 0,002 < 0,05 dan koefisien β sebesar 0,369 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1 diterima**.

- b. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwa *leverage* (DER) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -1,188 < 2,035 dengan nilai signifikan 0,235 > 0,05 dan koefisien β sebesar -0,199 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi memiliki arah yang sama dengan hipotesis. Sehingga dapat disimpulkan **Hipotesis 2 ditolak**.
- c. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *likuiditas* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwa *likuiditas* (CR) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu -0,581 < 2,035 dengan nilai signifikan 0,563 < 0,05 dan koefisien β sebesar -0,107 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen memiliki arah yang tidak sama

dengan hipotesis. Sehingga dapat disimpulkan **Hipotesis 3 ditolak.**

- d. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah total aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan tabel 12 diketahui bahwa total aset (TA) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1,483 < 2,035$ dengan nilai signifikan $0,142 > 0,05$ dan koefisien β sebesar $-0,102$ dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah yang tidak sama dengan hipotesis. Sehingga dapat disimpulkan **Hipotesis 4 ditolak.**

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang menjadi dasar pembagian dividen, apakah dividen yang dibayarkan tunai atau nontunai. Laba diperoleh dari selisih antara harta yang masuk (pendapatan dan keuntungan) dengan harta yang keluar (beban dan kerugian) sedangkan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham menjadi sumber dana untuk investasi sebagai laba ditahan. Suharli (2005) mengungkapkan bahwa profitabilitas sebagai dasar perusahaan untuk membayar dividen, sehingga bila profitabilitas perusahaan tinggi dapat diprediksi dividen yang akan dibayarkan juga akan tinggi. Hal ini juga menunjukkan bahwa kinerja

perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi semakin besar. Bahwa return yang diterima investor dapat berupa dividen dan *capital gain*, sehingga dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka akan meningkatkan pendapatan dividen terutama dividen kas. Selanjutnya Brigham (2001) menjelaskan profitabilitas merupakan determinan utama sebagai pertimbangan untuk membayarkan dividen.

Profitabilitas yang dianalisis dengan menggunakan rasio, dapat diukur dengan jumlah laba operasi, laba bersih, penjualan serta aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor untuk investasi jangka panjang sangat penting karena dengan analisis profitabilitas inilah untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima di masa depan berupa dividen (Sartono, 2001). Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Selanjutnya Lintner (1956) dalam Suharli dan Oktoarina (2005) memberikan pembuktian secara empiris bahwa kemampuan menghasilkan laba akan mempengaruhi pembayaran dividen. Begitu juga dengan temuan Suharli dan Oktoarina (2005), tentang prediksi profitabilitas yang diukur dengan ROI mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

2. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil olahan statistik dapat diketahui bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi

memiliki arah yang sama dengan hipotesis. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_2 ditolak.

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen namun memiliki arah hubungan yang sama dengan hipotesis. Ini mengindikasikan semakin besar atau semakin tinggi tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen tetapi tidak mempengaruhi manajemen dalam mengambil kebijakan membayar dividen. Penyebabnya tidak signifikannya *leverage* terhadap kebijakan dividen kemungkinan besar karena besar kecilnya tingkat pengamanan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (Maryanti, 2010).

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Sumariyati (2010) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil olahan statistik dapat diketahui bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah yang tidak sama dengan hipotesis. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_3 ditolak.

Likuiditas mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar CR menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya CR menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Lisa Marlina dan Clara Danica, 2009). Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah hubungan yang tidak sama dengan hipotesis. Ini mengindikasikan semakin besar likuiditas perusahaan tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen. Penyebab tidak signifikannya likuiditas terhadap kebijakan dividen kemungkinan besar karena besar kecilnya aset lancar yang dimiliki perusahaan sebagai penjamin kewajibannya dalam perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemampuan dalam membayarkan dividen kepada investor.

Hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan Permatasari (2009) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) secara signifikan berpengaruh

positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto dan Andi Kartika (2003) menemukan bahwa *Current Ratio* (CR) secara tidak signifikan berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden

Berdasarkan hasil olahan statistik dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah yang tidak sama dengan hipotesis. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan tidak sesuai dengan hasil penelitian bahwa H_4 ditolak.

Dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan memiliki arah hubungan yang tidak sama dengan hipotesis. Ini mengindikasikan semakin besar atau semakin tinggi ukuran perusahaan tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen. Penyebab tidak signifikannya ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen kemungkinan besar karena adanya keuntungan dari pajak perusahaan.. keuntungan dari pajak ini, investor diperkirakan lebih menyukai laba ditahan yang besar dibandingkan membagikan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

2. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
3. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Saran

Saran yang diberikan adalah:

- a. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan kebijakan pembayaran dividen sehingga kredibilitas saham di BEI bisa dipertahankan.
- b. Bagi investor, diharapkan dapat menjadi masukan dalam pengambilan keputusan investasi dimasa yang akan datang.
- c. Bagi akademisi, diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah bahan referensi dan menjadi perbandingan bagi penelitian selanjutnya.
- d. Bagi peneliti selanjutnya, agar mengambil sampel perusahaan yang lebih banyak dan menambah variabel-variabel penelitian lain dalam penelitian ini. Misalnya variabel biaya pengeluaran saham baru, stabilitas keuntungan, harapan pemodal, *stock-split* dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Chasanah, Amalia Nur. 2008. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed di BEI*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan.
- Darmadji, T dan Hendry M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat
- Difah, Siti Syamsiroh. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2009*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kuncoro, Mudrajat. 2001. *Metode Kualitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Lestari, Puji. 2009. *Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Jasa Yang Listing di PT. BEI*. Tugas Akhir. Semarang: Politeknik Negeri Semarang. Tidak Dipublikasikan.
- Maryanti, Nenti Sri. 2010. *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Go Public di PT. BEI Periode 2003-2008*. Tugas Akhir. Semarang: Politeknik negeri Semarang. Tidak Dipublikasikan.
- Marzuki. 2000. *Metodologi Riset*. Yogyakarta: BPFU Universitas Islam Indonesia.
- Puspita, Fira. 2009. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan.

- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Santoso, S dan Tjiptono F. 2004. *Riset Pemasaran*. Jakarta: PT. Elex media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sugiyono . 2008. *Metode penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suyanti, Erna. 2011. *Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dan Debt to Equity Ratio Pada Perusahaan Jasa Yang Listing Di BEI*. Tugas Akhir. Semarang: Politeknik Negeri Semarang. Tidak Dipublikasikan.
- Westri, Laksmi Prima. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Periode 2006-2009*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro. Tidak Dipublikasikan.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2007. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

www.idx.co.id

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	102	-.08	3.11	.4623	.45143
ROA	102	.00	.44	.1548	.11307
DER	102	.10	5.52	.8420	.78183
CR	102	.29	11.74	2.9662	2.42178
TA	102	.00	153.52	7.4868	20.81369
Valid N (listwise)	102				

Uji Normalitas Residual Sebelum Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	DPR	ROA	DER	CR	TA
N	95	95	95	95	95
Normal Mean	.4431	.1547	.8137	3.0003	3.7799
Parameters ^a Std. Deviation	.37684	.11586	.64320	2.47815	5.39368
Most Extreme Absolute	.166	.161	.148	.192	.276
Positive Differences	.166	.161	.148	.192	.276
Negative Differences	-.109	-.085	-.134	-.148	-.242
Kolmogorov-Smirnov Z	1.617	1.571	1.444	1.869	2.691
Asymp. Sig. (2-tailed)	.011	.014	.031	.002	.000

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Uji Normalitas Residual Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	LN_DPR	LN_ROA	LN_DER	LN_CR	LN_TA
N	93	93	95	95	93
Normal Mean	-1.1667	-2.1503	-.5454	.7892	.5030
Parameters ^a Std. Deviation	.95723	.87821	.86736	.79565	1.40297
Most Extreme Absolute	.071	.109	.094	.078	.117

Extreme Positive Differences	.052	.065	.094	.078	.117
Negative	-.071	-.109	-.075	-.070	-.072
Kolmogorov-Smirnov Z	.688	1.052	.916	.757	1.126
Asymp. Sig. (2-tailed)	.732	.218	.371	.616	.159

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.236	.062		3.793	.000
	LN_ROA	-.002	.024	-.010	-.096	.924
	LN_DER	-.030	.035	-.139	-.851	.397
	LN_CR	.004	.039	.018	.113	.910
	LN_TA	-.005	.015	-.037	-.336	.737

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.393	.293		-1.338	.185		
	LN_ROA	.369	.113	.335	3.256	.002	.965	1.036
	LN_DER	-.199	.166	-.185	-1.196	.235	.425	2.352
	LN_CR	-.107	.185	-.090	-.581	.563	.427	2.340
	LN_TA	-.102	.069	-.154	-1.483	.142	.950	1.053

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.393	.293		-1.338	.185
	LN_ROA	.369	.113	.335	3.256	.002
	LN_DER	-.199	.166	-.185	-1.196	.235

LN_CR	-.107	.185	-.090	-.581	.563
LN_TA	-.102	.069	-.154	-1.483	.142

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Uji F-Test

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.198	4	2.799	3.497	.011 ^a
	Residual	67.240	84	.800		
	Total	78.438	88			

a. Predictors: (Constant), LN_TA, LN_CR, LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Data Olahan SPSS 2013

Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 ^a	.143	.102	.89470

a. Predictors: (Constant), LN_TA, LN_CR, LN_ROA, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_DPR

Sumber : Data Olahan SPSS 2013