

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAG E DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Briantama Dizendra

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Yogyakarta Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul,
Yogyakarta, 55183 Phone/Fax: 0274 387656

Abstract

This study aims to analyze the influence of the effect of profitability, liquidity, leverage, and firm size on dividend policy in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2016. This research uses secondary data with purposive sampling as method of determination sample. This results of this research is 234 company sample. With analysis technique used is multiple linear analysis. Based on the analysis that have been made the results are the variable liquidity, leverage, and firm size have significant influence on dividend policy while the profitability variable has no effect on the dividend policy.

Keywords: liquidity, profitability, leverage, firm size, dividend policy

PENDAHULUAN

Setelah krisis ekonomi yang terjadi tahun 1998, krisis ekonomi kembali terjadi pada tahun 2008. Krisis yang terjadi pada tahun 2008 ini menyebabkan indeks harga saham global mengalami penurunan mengikuti indeks harga saham AS. Tidak hanya indeks harga saham yang turun, namun nilai tukar mata uang Indonesia pun melemah dikarenakan investor asing berbondong-bondong menukarkan mata uang rupiah ke dolar sehingga mata uang lokal menjadi tertekan.

Namun seiring berkembangnya jaman, Indonesia dapat bangkit dari keterpurukannya. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan positif investasi di Indonesia yang terus terjadi. Tren positif investasi yang terjadi di Indonesia ini terus terjadi hingga tahun 2017, hal ini dapat dilihat dari berkembangnya investasi di Indonesia pada kuartal pertama dan kuartal kedua pada tahun 2017.

Dengan meningkatnya keinginan masyarakat dalam berinvestasi, menjadikan investasi sebagai salah satu penopang perekonomian masyarakat. Keberadaan pasar modal menjadi tempat yang nyaman bagi para investor yang memiliki dana untuk mendapatkan keuntungan yang lebih. Aktivitas yang dilakukan oleh para investor bertujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi (*return*). *Return* disini berupa dividen atau *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan dari selisih harga

saham yang diperoleh dari kenaikan atas perubahan harga saham sedangkan dividen adalah laba yang diperoleh oleh perusahaan dan kemudian dibagikan kepada para pemegang saham. Namun, pada implikasinya, investor pada umumnya lebih menyukai apabila return yang didapatkan dalam bentuk dividen karena tingkat kepastian dari dividen dirasa lebih tinggi daripada *capital gain*.

Pada pembagian dividen, Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dan kemudian diterima oleh para pemegang saham ini tergantung dari kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga jumlah dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham memerlukan pertimbangan yang matang dari manajemen perusahaan. Perusahaan dituntut agar dapat menentukan kebijakan dividend an melihat pertumbuhan di masa yang akan datang. Karena kebijakan dividen sendiri memiliki arti yang penting bagi para investor. Karena ketika perusahaan membagikan dividen dengan jumlah yang tinggi, maka akan memberikan reputasi yang baik bagi perusahaan dan menarik para investor baru untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Namun sebaliknya, ketika suatu perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah, maka para investor akan menganggap perusahaan tersebut sedang dalam keadaan keuangan yang sulit. Investor pun menganggap perusahaan yang membagikan dividen adalah perusahaan yang sehat karena perusahaan tersebut dapat menyisihkan sebagian keuntungan bersihnya untuk dibagikan kepada pemegang saham.

KAJIAN TEORI

Kebijakan dividen berhubungan dengan pengambilan keputusan apakah laba yang diterima oleh perusahaan harus dibagikan atau menahannya untuk kepentingan perusahaan dimasa yang akan mendatang. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

HIPOTESA

Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dipenuhi. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham semakin besar. Semakin perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kas yang tinggi, semakin tinggi likuiditas maka memperlihatkan bahwa semakin kecilnya resiko keuangan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban jangka pendeknya. Dapat disimpulkan bahwa semakin tingginya likuiditas maka semakin tinggi pula perusahaan.

H1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebagian besar pemegang saham akan melihat profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan. Selain itu juga pemegang saham lebih memilih pembagian dividen sebagai keuntungan yang dia dapat dari investasi yang mereka lakukan pada perusahaan tersebut dari pada capital gain hal ini sejalan dengan teori *Bird In The Hand* menyatakan bahwa pembayaran dividen akan mengurangi ketidak pastian atau resiko yang dihadapi oleh investor.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai hutang atau kewajiban yang tinggi maupun rendah. Semakin tinggi tingkat leverage maka semakin tinggi pula perusahaan tersebut berhutang, maupun sebaliknya. Peningkatan hutang yang tinggi pada perusahaan cenderung mempengaruhi tingkat laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham yakni dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Maka semakin tinggi tingkat leverage semakin rendah pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya pada para pemegang saham. Hal ini pun dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan membayarkan hutang atau kewajibannya dibanding dengan memberi dividen kepada para pemegang saham. Hasil ini didukung teori keagenan, teori ini menjelaskan bahwa adanya konflik antara manajer dengan perusahaan terkait aliran kas bebas (*free cash flow*).

H3: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dalam pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan seluruh data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang berhubungan dengan objek yang akan diteliti. Kriteria-kriteria pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016, perusahaan yang mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan (LKT) secara berturut-turut, perusahaan yang membayarkan dividen pada tahun 2012-2016, perusahaan yang mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan (LKT) dalam mata uang Rupiah dan perusahaan yang memiliki ekuitas positif.

DEFINISI OPERASIONAL

Variabel Dependen

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen (Wachowicz, 1997) dalam Fira Puspita (2009).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Variabel Independen

Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel likuiditas adalah *current ratio* yang dihitung dari membandingkan aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancarnya. *Current Ratio* memberikan informasi tentang kemampuan dari aktiva lancar untuk menutup hutang lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2011) ROA (*return on asset*) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

Leverage

Debt to equity ratio (DER) merupakan proksi dari *leverage*. Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (modal sendiri) yang menunjukkan tentang kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya.

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Proksi ukuran perusahaan dapat menggunakan *natural log* total asset. Nilai buku aset total adalah nilai asset total yang tercatat dalam neraca tahun t. Total Assets ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal (Hardian, 2016).

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln (Total\ Aktiva)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi obyek penelitian yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2012-2016. Penelitian menggunakan data sekunder yang berupa Laporan Keuangan Tahunan (LKT) perusahaan yang didapatkan di www.idx.co.id , dengan metode purposive sampling jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 234 data.

Proses Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI	135	138	143	143	144	703
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan	(25)	(24)	(29)	(28)	(27)	(133)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen	(53)	(56)	(50)	(59)	(60)	(278)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah	(12)	(10)	(14)	(10)	(12)	(58)
Sampel yang digunakan	45	48	50	46	45	234

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini dilakukan dengan menyajikan jumlah data, nilai minimum (min), nilai maksimum (max), rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*) dari data variabel dependen dan variabel independen yang digunakan.

Statistik Deskriptif

	CR	ROA	DER	SIZE	DPR
Mean	2.6933	0.1105	0.946	28.79	0.4731
Minimum	0.12	-0.4	0.0003	26	-1.230
Maximum	15.16	0.66	7.396	33	18.66
Std. Dev	2.13	0.98	0.981	1.702	1.325
N	234	234	234	234	234

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah data telah terdistribusi normal atau tidak. Uji ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Uji ini menyatakan bahwa bila signifikansi dibawah 0.05 maka terdapat perbedaan yang signifikan.

Hasil Uji Normalitas

Asym. Sig (2-tailed)	Keterangan
0.052	Data terdistribusi normal

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2 tailed) sebesar 0.052 yang berarti lebih besar dari 0.05. Hal ini menyatakan bahwa data berdistribusi normal diterima.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang menilai adakah ketidaksamaan pada varian dari residual untuk pengamatan pada model regresi linier. Pada uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Uji heteroskedastisitas ini menyatakan bahwa bila nilai signifikansi $> 5\%$ atau 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun apabila nilai signifikansi $< 5\%$ atau 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hetokedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	.146	
Likuiditas	0.512	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0.152	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0.948	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0.246	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi likuiditas $0.512 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas; profitabilitas $0.152 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas; leverage $0.948 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan ukuran perusahaan $0.246 > 0.05$ yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Hasil uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas

Model (Constant)	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Likuiditas	0.507	1.973	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Profitabilitas	0.965	1.037	Tidak Terjadi Multikolinearitas
<i>Leverage</i>	0.524	1.909	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0.951	1.052	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai tolerance dan VIF pada variabel-variabel independen adalah Likuiditas dengan nilai tolerance $0.507 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.973 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Profitabilitas dengan nilai tolerance $0.965 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.037 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Leverage dengan nilai tolerance $0.524 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.909 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Ukuran Perusahaan dengan nilai tolerance $0.951 > 0.10$, sedangkan nilai VIF $1.052 < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara sampel tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW). Tidak terjadi autokorelasi jika nilai $DU < DW < 4-DU$.

Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	1.827	Tidak Terjadi Autokorelasi

Tidak terjadi autokorelasi jika $DU < DW < 4-DU$

$$DU = 1.81945$$

$$DW = 1.827$$

$$4-DU = 2.18055$$

Berdasarkan hasil dari uji autokorelasi nilai DU sebesar 1.81945, nilai DW sebesar 1.827 dan nilai 4-DU sebesar 2.1601. Hasil ini menunjukkan $DU < DW < 4-DU$ yang dimana uji tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan linier antara dua atau lebih variabel independen (likuiditas, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (kebijakan dividen). analisis ini berguna untuk mengetahui arah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen apakah masing-masing variabel berpengaruh positif atau negatif serta untuk mengetahui apakah mengalami penurunan atau kenaikan.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B	T	Signifikan
Cons.	- 2.731	-2.136	0.34
Likuiditas	0.091	2.045	0.042
Profitabilitas	0.214	0.904	0.367
<i>Leverage</i>	- 0.058	-1.982	0.049
Ukuran Perusahaan	0.881	2.320	0.021

$$\text{Uji Model Regresi} = -2.4731\alpha + 0.091 b_1 - 0.214b_2 - 0.058b_3 + 0.881b_4$$

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t adalah uji yang berguna untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel terikatnya (dependen).

Uji t

Model	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	-2.136	0.34	
Likuiditas	2.045	0.042	H1 diterima
Profitabilitas	0.904	0.367	H2 ditolak
<i>Leverage</i>	-1.982	0.049	H3 diterima
Ukuran Perusahaan	2.320	0.21	H4 diterima

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien dapat dilihat pada nilai adjusted R².

Hasil Koefisien Determinasi

R square	Adjusted R Square
0.114	0.098

Berdasarkan tabel hasil yang didapat adjusted R² sebesar 0.142 yang menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu: likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan sebesar 9.8% sedangkan sisanya (100% - 9.8% = 90.2%) dijelaskan oleh variabel lain.

PEMBAHASAN

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka pendeknya. Perusahaan yang mampu untuk mempertahankan kondisi likuiditas keuangannya memungkinkan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividennya, yang berarti semakin tinggi likuiditas maka semakin kecil pula resiko kesulitan keuangan yang ditanggung oleh perusahaan dan semakin tinggi pula posisi kas yang ada pada perusahaan. Hal ini menjadikan posisi yang aman dalam perusahaan untuk membagikan dividennya. Karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada likuiditas diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Keown et al (2000), Idawati & Sudiarta (2014), Sulistyaningsih (2012), Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian dari hipotesis profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil hipotesis ini mendukung dalam segi arah dimana ketika profitabilitas mengalami peningkatan maka dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan meningkat namun peningkatannya tidak signifikan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profit). Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi maupun rendah. Ketika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sedang baik-baik saja dan hal tersebut dapat menarik para investor-investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Sebaliknya jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah menandakan bahwa perusahaan tersebut menggunakan sebagian laba (profit)nya untuk berinvestasi guna memajukan perusahaannya dan juga untuk membayarkan kewajiban-kewajiban yang ada pada perusahaan sehingga perusahaan membagikan dividen dengan laba sisa dari aktivitas-aktivitas tersebut.

Besar kecilnya pembagian dividen tidak bergantung pada besarnya laba (profit) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Karena pembagian dividen ditentukan pada saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) yang dimana keputusan tersebut membuat pembagian dividen dapat dibagikan dalam jumlah besar maupun kecil dan tidak dibagikan guna untuk membiayai investasi dimasa mendatang.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada profitabilitas diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2014), Hartadi (2006) dan Difah (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian dari hipotesis leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sesuai dengan hipotesis yang diteliti. Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang atau kewajibannya. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka hal itu akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih dari perusahaan. Oleh karena itu dengan tingginya hutang yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan rendah juga pembayaran dividen kepada para pemegang saham dikarenakan laba bersih yang tersedia digunakan terlebih dahulu untuk pembayaran hutang perusahaan. Laba yang didapat oleh suatu perusahaan akan terlebih dahulu digunakan untuk membayarkan hutang dibandingkan untuk membayarkan dividen sehingga tinggi rendahnya leverage pada perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya pembayaran dividen tersebut.

Hasil ini didukung oleh teori agensi teori ini menjelaskan bahwa adanya konflik antara manajer dengan perusahaan terkait aliran kas bebas (free cash flow). Terdapat dua cara untuk mengatasi masalah tersebut yaitu pembagian dividen dan penggunaan hutang. Pembagian dividen bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, sedangkan penggunaan hutang dapat meredakan konflik dikarenakan perusahaan harus tetap membayarkan bunganya sehingga manajer tidak dapat menguasai kas bebas tersebut untuk menguntungkan dirinya sendiri. Sehingga laba yang diterima perusahaan seharusnya akan digunakan untuk membayarkan dividen oleh perusahaan dipakai untuk membayarkan hutang atau kewajiban. Maka semakin tinggi leverage semakin rendah pula pembayaran dividen.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada leverage diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2015), Dewi (2008) dan Banselang dkk, (2014) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian sesuai dengan hipotesis awal bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan berpengaruhnya ukuran perusahaan hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aktivasnya, semakin banyak total aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula perusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan membagikan dividennya kepada para pemegang saham.

Besarnya ukuran perusahaan berperan penting dalam pembagian besar kecilnya dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang berukuran besar lebih mudah mendapatkan akses untuk memasuki pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Dengan mudahnya perusahaan besar masuk kedalam pasar modal hal tersebut akan membuat perusahaan mendapatkan dana tambahan yang dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan usaha tersebut menjadi semakin besar. Dengan ukuran perusahaan yang besar pula kemungkinan pendapatan yang dihasilkan akan besar juga. Oleh karena itu ukuran perusahaan akan berdampak pada pembagian dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka hasil pengujian pada ukuran perusahaan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008), Devi dkk (2014) dan Firmanda dkk (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan periode 2012-2016, dengan teknik purposive sampling jumlah sampel yang didapat sebesar 234 sample. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas yang diproksikan dengan CR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini disebabkan tingginya likuiditas akan berpengaruh terhadap kas yang tersedia pada perusahaan, jika perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya kemungkinan perusahaan tersebut tidak dalam kesulitan kondisi keuangan yang berarti kas yang tersedia cukup tinggi dengan hal tersebut pembagian dividen akan tinggi kepada para pemegang saham.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini disebabkan tinggi rendahnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pembagian dividen, yang mempengaruhi pembagian dividen ialah RUPS.

3. Leverage yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dikarenakan laba yang tersedia pada perusahaan lebih diprioritaskan kedalam pembayaran hutang- hutang, sehingga laba yang tersedia semakin menipis yang menyebabkan pembagian dividen menurun.

4. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar mempunyai akses masuk lebih mudah kedalam pasar modal. Dengan begitu perusahaan yang besar akan mendapatkan dana tambahan yang nantinya dana tersebut dapat dialokasikan untuk mengembangkan usahanya. Dengan hal tersebut laba juga akan meningkat yang dimana hal tersebut dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan pada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel lainnya sehingga penelitian yang dilakukan dapat memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap variabel kebijakan dividen, serta peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode dan jumlah sample pada penelitian selanjutnya.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan sangat diharapkan untuk mempertimbangkan dampak dari pembagian dividen pada para pemegang saham. Karena hal ini dapat berdampak pada kelangsungan perusahaan dimasa yang akan mendatang.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dalam penelitian ini, maka keterbatasan penelitian yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Periode pengamatan hanya terbatas pada periode 2012-2016.
2. Variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada 4 variabel yaitu: likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan.

Daftar Pustaka

Adnan, M. A., Gunawan, B., dan Candrasari, R. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governance sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* (2014): 89-100.

Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2012.

Darmawan, Ari. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Saham, Investasi, Peluang Investasi Terhadap Dividen, Free Cash Flow." *Jurnal Aplikasi Manajemen* (2011).

Deitiana, Tita. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi kebijakan Pembayaran Dividen Kas." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol 11, No 1 (2009): 57-64.

Deitina, Tita. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No 1 (April 2009): 57-64.

Fahmi, Irham. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2011.

Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.

Hardian, Ananda Putra. "Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* (2016).

Hermuningsih, Sri. "Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan* (2007).

Hidayat, Anwar. *Pengertian Uji Asumsi Klasik Regresi Linear dengan SPSS*. 05 02 2018. <<https://www.statistikian.com/2017/01/uji-asumsi-klasik-regresi-linear-spss.html>>.

Irawati, Susan. "Manajemen Keuangan." (2006).

Irwansyah, Rendy, Yuhelmi dan Nailal Husna. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Manajemen Membagikan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Konsisten Berlaba periode 2010 - 2014 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." (2016).

Jozwiak, Bogna Kazmierska. "Determinants of Dividend Policy: Evidence from Polish Listed." 2nd GLOBAL CONFERENCE on BUSINESS, ECONOMICS, MANAGEMENT and (2014).

Karami, Lalu Candra. "The Influence of Leverage and Liquidity on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ-45 in 2008-2010)." (2011).

Keown, et al. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat., 2017.

Maharani, Bunga. "2013." *Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Perubahan Harga Sahama (Studi Empiris Pada Perusahaan Finansial yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 dan 2010)*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember (t.thn.).

Maladjian, Christoper dan Rim El Khoury. "Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the." *International Journal of Economics and Finance* (2014): Vol. 6, No, 4.

Mardaleni. "Analisis Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012." E-jurnal Apresiasi Ekonomi, Volume 2, Nomor 2, Mei 2014 (2014): 73-79.

Novatiani, R Ait dan Novi , Oktaviani. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Mnaufaktur di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Jurnal Skripsi (2012): 1-24.

Puspita, Fira. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan DPR." Tesis Universitas Diponegoro Semarang (2009).

Rahmawati, Eva. "Pengaruh Current Ratio, ROA, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan menggunakan Regresi Logistik." (2011).

Riyanto, Bambang. "Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan." Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh (2001).

Rosdini, Dini. "Pengaruh Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio." Jurnal Akuntansi dan Keuangan (2009): 14-26.

Segoro, Waseso. "PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN NONBANK LQ-45." (2014).

Soondur, Maunick D dan Sewak S. "Determinants of the Dividend Policy of Companies Listed on the." Proceedings of the Fifth Asia-Pacific Conference on Global Business, Economics, Finance (2016).

Sugiyono. "Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D." (2012).

Sutrisno. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia, 2001.

Wicaksana, I Gede Anandhita. "Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." (2012).

Yudiani, I Gede Yoga dan I Ketut Yadnyana. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, LEVERAGE, INVESTMENT." E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (2016): 112-141.