

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN POTENSIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Rosyida Sutrisno Putri
putrirosyida@gmail.com
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of liquidity, leverage, profitability, and potential growth to the dividend policy. Liquidity, in this research, is measured by using current ratio (CR) formula, leverage is measured by using debt to equity ratio (DER), profitability is measured by using return on equity (ROE), potential growth (PP) is measured by using potential growth formula and dividend policy is measured by using dividend payout ratio formula (DPR). The population is all companies which engage in the field of consumers and goods sector manufacturing industries which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2014 periods. The total samples are 15 companies which have been determined by using purposive sampling. The data analysis instrument in this research is the multiple linear regressions analysis. The analysis techniques have been carried out by using F statistic test and t statistic test. The result of the research shows that current ratio or liquidity does not have any influence to the dividend policy. Leverage, in this case DER, does not have any influence to the dividend policy. Return on equity or profitability gives influence to the dividend policy. Potential growth gives influence to the dividend sharing policy of the company.

Keywords: Liquidity, leverage, profitability, potential growth, dividend policy.

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan rumus *current ratio* (CR), *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas diukur menggunakan *return on equity* (ROE), pertumbuhan potensial diukur menggunakan rumus pertumbuhan potensial (PP) dan kebijakan dividen diukur menggunakan rumus *dividend payout ratio* (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur sektor barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2014. Total sampel penelitian adalah 15 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Teknik analisis yang digunakan berupa uji statistik F dan uji statistik t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* atau likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* dalam hal ini DER tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. *Return on equity* atau profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan potensial berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Pertumbuhan Potensial, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Berkembangnya teknologi dan pengetahuan dari tahun ke tahun mendorong masyarakat saat ini untuk terus kreatif, inovatif serta mampu bersaing secara global untuk menciptakan suatu temuan baru. Tidak hanya teknologi dan informasi namun perekonomian juga mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Saat ini persaingan dalam dunia perekonomian semakin ketat. Perusahaan-perusahaan harus siap berkemang serta mampu

bersaing secara sehat dan kompetitif dalam menghadapi perekonomian global. Semakin banyak industri perekonomian semakin banyak pula sumberdaya yang diserap sehingga taraf kehidupan masyarakatnya juga akan semakin meningkat. Masyarakat yang berpendidikan tinggi semakin meningkat jumlahnya selain itu masyarakat yang berpenghasilan tinggi juga akan semakin meningkat jumlahnya.

Agar mampu bersaing secara global perusahaan membutuhkan banyak dana. Dana yang dibutuhkan perusahaan dapat berasal dari masyarakat atau pinjaman di Bank. Masyarakat yang berinvestasi disebut sebagai investor sedangkan masyarakat yang menabung disebut sebagai pihak eksternal perusahaan. Masyarakat yang mempunyai dana lebih akan memilih menyalurkan dananya untuk berinvestasi atau menabungnya di bank agar dananya tersebut memberikan keuntungan dimasa yang akan datang. Sebab apabila dana tersebut dibiarkan maka tidak akan mendatangkan keuntungan bagi mereka. Selain mempunyai manfaat bagi investor dana yang diinvestasikan juga mempunyai manfaat bagi perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan tambahan dana untuk melakukan kegiatan operasionalnya dan pengembangan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dan semakin besar perusahaan tersebut maka dana yang dibutuhkan akan semakin besar pula. Untuk memperoleh dana tersebut perusahaan harus melampirkan laporan keuangan yang memperlihatkan kinerja perusahaan untuk pertanggungjawaban. Selain itu perusahaan harus mendaftarkan diri di pasar modal agar menjadi perusahaan *go public*. Perusahaan yang memasuki pasar modal harus meningkatkan kinerjanya agar saat sahamnya dijual ke publik memiliki harga saham yang tinggi. Dengan harga saham yang tinggi investor akan merasa aman bahwa kesejahteraannya akan terjamin dan akan menanamkan saham mereka ke perusahaan tersebut. Kinerja yang baik menunjukkan manajemen perusahaan memiliki kemampuan dan tanggung jawab dalam menjalankan kewajibannya. Kewajiban-kewajiban yang dimiliki oleh manajemen perusahaan antara lain mengambil keputusan yang tepat dalam investasi atau pembelanjaan, keputusan pendanaan, dan keputusan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor.

Laporan keuangan merupakan alat untuk menentukan kinerja keuangan yang baik. Investor akan melihat laporan keuangan sebagai dasar pertimbangan dalam menanamkan dananya dalam bentuk saham dan memperkirakan berapa return yang akan di dapat dari investasi saham tersebut. Apabila semakin banyak investor yang menanamkan dananya maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk melakukan kegiatan operasional dan ekspansi tanpa menggunakan modal sendiri atau pinjaman dari bank.

Dalam menanamkan dananya investor menghadapi risiko atau ketidakpastian oleh karena itu investor berharap mendapatkan return yang besar. Return yang di dapatkan berasal *capital gain* atau pembagian dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga saham saat ini dengan peningkatan harga saham yang akan terjadi karena adanya pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan mengeluarkan kebijakan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada investor. Namun dalam hal ini terdapat perbedaan pendapat antara investor sebagai pihak yang memberikan dana dan manajemen perusahaan sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan secara keseluruhan. Investor menginginkan pembagian dividen dalam nilai yang besar sedangkan di sisi lain manajemen perusahaan menginginkan porsi untuk laba ditahan nilainya tidak kecil saat pembagian dividen. Manajemen perusahaan menginginkan perusahaan yang dikelola bertumbuh namun manajemen perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan hak investor berupa pembagian dividen. Hal ini yang memicu manajemen perusahaan untuk mempertimbangkan dalam menentukan kebijakan pembagian dividen kepada investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan bahwa 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. Oleh karena itu agar semua pihak dapat terpenuhi hak dan kewajibannya manajemen perusahaan harus dapat membuat keputusan yang tepat.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menyatakan bahwa *firm size* dan *current ratio* berpengaruh negative sedangkan *Return On Aset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Rahmawati et al. (2014) menunjukkan bahwa *Total Asset Turn Over*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial memiliki pengaruh signifikan, sedangkan *Return On Investment* tidak memiliki pengaruh signifikan. Sedangkan hasil penelitian Marpaung dan Hadianto (2009) menyatakan bahwa profitabilitas dan rasio harga pasar terhadap nilai buku berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tetapi pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan di atas, maka penelitian ini mengambil judul, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Dividen". Peneliti akan menggunakan sampel, tahun yang diuji, serta variabel-variabel yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi periode tahun 2011-2014. Perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi merupakan pilihan utama para investor untuk menginvestasikan dana mereka karena saham dari sektor barang dan konsumsi menawarkan potensi kenaikan. Selain itu produk-produk yang dihasilkan sektor barang dan konsumsi disukai banyak orang dan bersifat konsumtif sehingga tingkat penjualannya tinggi dan berdampak pada pertumbuhan sektor industri. Dalam penelitian ini rasio keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio likuiditas yg diukur dengan *Current Ratio (CR)*, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity (ROE)*, Pertumbuhan Potensial (PP), serta kebijakan pembagian dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah disampaikan di atas, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (4) Apakah pertumbuhan potensial berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan agar mampu memberi kemudahan nantinya kepada pihak manajemen perusahaan atau emiten yang akan mengambil sebuah keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang harus dibayarkan kepada pemegang saham terutama dalam bentuk *cash dividend*.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2000:253) merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Ressay (2013:11) menyebutkan ada beberapa teori kebijakan dividen antara lain: (a) *Dividend Irrelevance Theory* yaitu teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan (aset) maupun biaya modalnya. Penganjur utama *Dividend Irrelevance Theory* (Teori Ketidak relevanannya Dividen) adalah Melton Miller dan Franco Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain,

MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. (b) Teori *Bird-in-the-hand* yaitu Gordon dan Litner beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Artinya, investor menyukai dividen yang sudah ada di tangan dibandingkan capital gain yang belum tentu akan ada dimasa mendatang atau keduanya tidak diperoleh. (c) *Tax Differential Theory* yaitu karena ada keuntungan keuntungan pajak, para investor mungkin lebih suka perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang membagikan dividen yang rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi. (d) *Information Content, or Signaling hypothesis* yaitu di dalam teori ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. (e) *Clientele effect* yaitu suatu kelompok yang berbeda dari pemegang saham menyukai kebijakan dividen yang berbeda pula. Ada kelompok yang lebih menyukai pendapatan tunai dan ada pula pemegang saham yang lebih memilih reinvestasi pendapatan dividen tersebut. Karena itu, ada kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik kelompok investor yang menyukai kebijakan dividennya.

Laporan Keuangan

Menurut Darsono dan Ashari (2005:4) pengertian laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dianjurkan untuk menyajikan laporan keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja keuangan, posisi keuangan perusahaan dan kondisi ketidakpastian (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007). Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan yang berguna untuk membuat keputusan ekonomi dan menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Untuk mencapai tujuan ini, laporan keuangan memberikan informasi tentang perusahaan yang meliputi: asset, kewajiban, modal atau ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, arus kas.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya maka kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan. Kinerja keuangan dapat dijadikan suatu keputusan oleh manajemen maupun investor. Perusahaan melakukan evaluasi kinerja keuangan saat ini dan kinerja keuangan sebelumnya jika hasil kinerja baik maka manajemen dapat membuat keputusan yang digunakan saat ini maupun di saat yang akan datang. Kinerja keuangan yang baik dapat dijadikan keputusan bagi investor menginvestasikan dananya kepada perusahaan

guna mendapatkan dividen. Kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan rasio-rasio keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Salah satu sumber informasi yang penting bagi para pengguna laporan keuangan dalam pengambilan suatu keputusan ekonomi adalah melalui laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan banyak informasi mengenai kinerja manajemen dan kesehatan perusahaan. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa laporan keuangan masih memiliki banyak kekurangan dalam menyajikan informasi yang dibutuhkan oleh beberapa pihak, oleh karena itu dibutuhkanlah analisis atas laporan keuangan yang digunakan untuk menganalisis dan menafsirkan laporan tersebut sehingga dapat memberikan informasi yang berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perkembangan hasil kinerja perusahaan.

Analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan membandingkan antara perusahaan sejenis atau juga dapat dilakukan dengan membandingkan keadaan sekarang dengan keadaan tahun lalu. Menurut Hanafi dan Halim (2012:74) analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam 5 macam kategori, yaitu: (1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, (2) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauhmana efektifitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas asset, (3) Rasio Solvabilitas atau *leverage* yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya, (4) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba, (5) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Dalam Penelitian ini pengukuran kinerja keuangan difokuskan kepada rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR), rasio *leverage* yang diukur menggunakan *debt toequity ratio* (DER), dan rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE)

Pertumbuhan Potensial

Menurut Sudarsi (2002:76), pertumbuhan potensial merupakan potensi pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan selisih total aset pada tahun t dengan total aset pada tahun t-1 terhadap total aset pada t-1. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang diperlukan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Namun semakin besar dana yang diperlukan maka membuat perusahaan menyukai menahan keuntungannya dibandingkan dengan pembagian dividen. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen. Perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya menggunakan laba sebagai ekspansi daripada membagikan laba tersebut sebaga dividen.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang sudah disesuaikan dengan aset lancar dan aliran kas keluar. Apabila perusahaan memiliki likuiditas yang baik maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan baik pula sebab pembagian dividen dibayar menggunakan kas bukan laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan harus menyediakan kas untuk dibayar kepada investor atau pemegang saham.

Current ratio (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. *Current ratio* dijadikan tingkat ukuran likuiditas perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* berarti menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya oleh sebab itu investor akan mendapatkan dividen yang tinggi. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Leverage mencerminkan pemenuhan kewajiban jangka panjang yang dibiayai oleh hutang. Dalam mengukur tingkat leverage penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan modal. Kaitannya dengan pihak investor, DER berpengaruh pada dividen. Semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran dividen semakin rendah. Sebaliknya semakin rendah tingkat DER berarti menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam melunasi hutang jangka pendek dan panjangnya, sehingga rasio pembayaran dividen semakin besar. DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. DER yang tinggi menandakan bahwa kebutuhan ekuitas sebagian besar dipenuhi dari hutang. Suatu perusahaan memutuskan melunasi hutang yang jatuh tempo dengan mengganti surat berharga lain atau membayar dengan menggunakan laba ditahan, maka perusahaan mendahulukan membayar hutang tersebut.

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas perusahaan diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. Semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. ROE dapat dijadikan penilaian bagi para investor karena dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka perusahaan mampu membagikan devidennya. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan pembagian dividen.

Pengaruh pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen

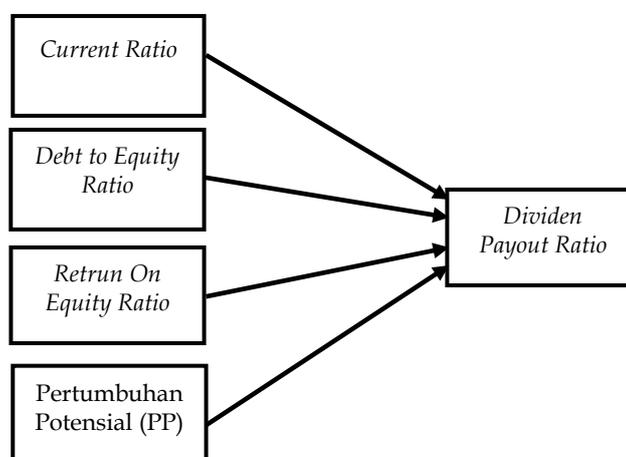
Perusahaan dituntut untuk tumbuh, oleh sebab itu semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar dana yang dibutuhkan untuk waktu yang akandatang

maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membayarkannya sebagai dividen kepada investor. Apabila perusahaan sudah mencapai tingkat pertumbuhan yang diharapkan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut maju dan berkembang dengan mendapatkannya modal dari pihak luar, oleh sebab itu perusahaan akan menetapkan dividen yang tinggi. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai investor karena mendapatkan keuntungan investasi yang tinggi. Menurut Deshmukh (2005), pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H4: Pertumbuhan potensial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Model Penelitian

Model penelitian dapat digambarkan dalam bentuk bagan pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian ilmiah sistematis yang berfokus pada pengujian hipotesis, data dalam bentuk angka serta terstruktur, dan menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sample yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, yang artinya perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini dipilih, dipertimbangkan, dianalisis dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan seagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014, (2) Perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang menyampaikan laporan keuangan rutin dari tahun 2011-2014, (3) Perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang membagikan dividen dari tahun 2011-2014.

Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang akan diteliti, teknik pengumpulan data melalui data yang bersumber dari data sekunder yang berkaitan dengan laporan keuangan yang menjadi alat pertanggungjawaban perusahaan. Sumber data dari penelitian ini yaitu data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia STIESIA dan *Indonesia Stock Exchange* (<http://www.idx.co.id/>). Data sekundernya yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi pada tahun 2011-2014.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

a. Current Ratio

Current ratio (rasio lancar) adalah rasio yang sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Apabila nilai rasio ini besar maka perusahaan dianggap mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dan dapat membagikan deviden.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

b. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya dengan modal. Apabila nilai rasio ini tinggi maka perusahaan dianggap tidak sehat karena perusahaan harus melunasi hutangnya yang menyebabkan tidak dibagikannya deviden.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. Return On Equity ratio

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Apabila nilai rasio ini besar maka perusahaan mempunyai profitabilitas yang baik dan dapat membagikan deviden yang besar.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Pertumbuhan Potensial

Pertumbuhan potensial adalah tingkat pertumbuhan perusahaan yang dinilai oleh investor melalui tingkat pertumbuhan dan perusahaan tiap tahun. Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

Variabel Dependen

Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini variabel dependen digunakan dalam mengukur kebijakan pembagian deviden. Dalam mengukur kebijakan deviden menggunakan *dividend payout ratio*.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel independen adalah kinerja keuangan dan pertumbuhan potensial sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen, sehingga dapat diperoleh rumus regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{PP} + e$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*.

α = Konstanta.

DER = *Debt to Equity Ratio*.

ROE = *Return On Equity Ratio*.

CR = *Current Ratio*.

PP = *Pertumbuhan Potensial*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi data normal. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005:105). Residual pengujian dikatakan memiliki heteroskedastisitas apabila output *scatter plot* membentuk pola tertentu.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen saling berhubungan secara linier. Untuk mendeteksi gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara nilai toleransi < 0,1 dan nilai VIF > 10

Uji Autokolerasi bertujuan untuk memperlihatkan apakah ada kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Uji ini menggunakan besaran Durbin-Watson dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif, (2) Jika angka D-W diantara -2 sampai 2 tidak ada autokolerasi, (3) Jika angka D-W diatas 2 berarti ada autokolerasi negative.

Uji Hipotesis

Uji simultan atau disebut juga uji F dalam analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara bersama-sama atau secara serempak (simultan) berpengaruh terhadap variabel terikat (Y). Kriteria pengujian yaitu jika nilai probabilitas < 0,05, maka dapat dikatakan terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat namun, jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Tujuan dari uji t adalah untuk menguji koefisien regresi secara individual. Kriteria pengambilan keputusan dari pengujian hipotesis adalah jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima berarti variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat tetapi jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak berarti variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari seberapa besar variasi variabel independen dapat menjelaskan secara keseluruhan variasi variabel dependen. Koefisien

determinasi mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Bila $R = 0$ berarti diantara variabel bebas (independen variabel) dengan variabel terikat (dependen variabel) tidak ada hubungannya, sedangkan bila $R = 1$ berarti antara variabel bebas (independen variabel) dengan variabel terikat (dependen variabel) mempunyai hubungan kuat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut merupakan perhitungan menggunakan komputer dengan aplikasi program *Statistical Program for Social Science*(SPSS) 20 sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	.277	.082		3.376 .001
CR	.027	.015	.183	1.862 .069
¹ DER	-.088	.070	-.146	-1.262 .213
ROE	.936	.112	.817	8.382 .000
PP	-.588	.247	-.217	-2.382 .021

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 1 diatas dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,277 + 0,027 CR - 0,088 DER + 0,936 ROE - 0,588 PP$$

Statistik Deskriptif

Tabel 4 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Descriptive Statistics		Mean	Std. Deviation
		Minimum	Maximum		
DPR	54	.082	1.377	.44535	.285714
CR	54	.670	11.740	2.86481	1.917593
DER	54	.110	2.020	.67778	.474014
ROE	54	.049	1.219	.25567	.249204
PP	54	-.056	.513	.15217	.105464
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ROE : *Return On Equity*

PP : *Pertumbuhan Potential*

Berdasarkan tabel 2 di atas memberikan informasi tentang nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan deviasi standar dari variabel independen dan dependen dengan jumlah sampel 54 pengamatan yang terdiri atas perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2011-2014. Jumlah sampel tersebut merupakan hasil setelah mengeluarkan sampel sebanyak 6 pengamatan.

Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,082 sedangkan nilai maksimum DPR sebesar 1,377. Variabel DPR memiliki rata-rata hitung sebesar 0,44535. Selain itu standar deviasi (simpangan baku) pada variabel DPR selama periode pengamatan sebesar 0,285714 atau senilai 28,571%.

Current Ratio (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,670 sedangkan nilai maksimum variabel CR sebesar 11,740. Variabel CR memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 2,86481. Sedangkan nilai standar deviasi variabel CR sebesar 1,917593 atau senilai 191,759%.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,110 sedangkan nilai maksimum variabel DER sebesar 2,020. Variabel DER memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,67778. Sedangkan nilai standar deviasi variabel DER sebesar 0,474014 atau senilai 47,401%.

Return On Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,049 sedangkan nilai maksimum ROE sebesar 1,219. Variabel ROE memiliki rata-rata hitung sebesar 0,25567. Sedangkan nilai standar deviasi variabel ROE sebesar 0,249204 atau senilai 24,92%.

Pertumbuhan potensial (PP) memiliki nilai minimum sebesar -0,056 sedangkan nilai maksimum variabel pertumbuhan potensial sebesar 0,513. Variabel pertumbuhan potensial memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,15217. Sedangkan nilai standar deviasi pada variabel pertumbuhan potensial sebesar 0,105464 atau senilai 10,546%.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan grafik *normal P-P Plot* supaya lebih meyakinkan uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji one sample *kolmogorov-smirnov*. Uji normalitas residual diketahui nilai signifikansi *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,892. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,892 > 0,05$) maka nilai residual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Dari uji multikolinearitas masing-masing variabel independen tersebut menunjukkan nilai tolerance kurang dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan dari hasil multikolinearitas tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai D-W sebesar 1,875. Karena hasil nilai D-W berada diantara -2 sampai +2 maka hasil uji tersebut menunjukkan bahwa model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot diketahui tidak membentuk pola tertentu serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berikut.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Simultan

Tabel 3
Hasil Uji Signifikan Simultan
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.896	4	.724	24.805	.000 ^b
¹ Residual	1.430	49	.029		
Total	4.327	53			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), PP, ROE, CR, DER

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai F hitung sebesar 24,805 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000^b \leq 0,05$, maka hal tersebut menunjukkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity ratio*, dan potensial pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Signifikan parameter Individual

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa *current ratio* terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar 1,862 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,069 \geq 0,05$ maka H₀ mendukung H₁ ditolak. Dapat disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar -1,262 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,213 \geq 0,05$ maka H₀ mendukung H₂ ditolak. Dapat disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa *return on equity* terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar 8,382 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ maka H₀ ditolak H₃ terdukung. Dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh ke arah positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan dari hasil analisis regresi berganda pada tabel diperoleh bahwa pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar -2.382 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,021 \leq 0,05$ maka H₀ ditolak H₄ terdukung. Dapat disimpulkan pertumbuhan potensial berpengaruh ke arah negatif terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.818 ^a	.669	.642	.170850

a. Predictors: (Constant), PP, ROE, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji koefisien determinasi menggunakan nilai R Square sebesar 0,669 atau 66,9% yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity ratio*, dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 33,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah positif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,027, dengan nilai signifikansi sebesar $0,069 \geq 0,05$. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. Hasil dari penelitian ini menunjukkan apabila likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah maka perusahaan tidak akan membayar dividen yang tinggi untuk menjaga reputasinya. Oleh karena itu likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan sudah pada tahap dewasa.

Perusahaan tidak harus mengubah proporsi pembagian dividen antara investor maupun pemegang saham pengendali dan tidak perlu bergantung pada besarnya *current ratio* yang diperoleh perusahaan karena cadangan laba perusahaan dapat digunakan untuk membagikan dividen atau untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan akan tetap membagikan dividen melalui cadangan laba perusahaan setiap tahunnya tanpa perlu khawatir akan besar atau kecilnya nilai likuiditas. Tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan Jum'ah (2008) yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah negatif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,088, dengan nilai signifikansi sebesar $0,213 \geq 0,05$. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa semakin tinggi hutang maka semakin tinggi *dividend payout ratio* (Putri dan Nasir, 2006) Hal ini menunjukkan semakin tinggi *leverage* maka perusahaan dianggap tidak sehat karena menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada pihak eksternal yaitu kreditor selai itu semakin besar biaya utang yang harus dibayar perusahaan sehingga harus melunasi hutangnya yang menyebabkan tidak dibagikannya dividen. Hasil dari penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan pembagian dividen karena sebagian besar dari hasil perolehan labanya akan dialokasikan pada cadangan pelunasan hutang. Dengan adanya penerbitan hutang maka dana yang tersedia digunakan oleh manajer akan bertambah sehingga akan menunda pembayaran dividen sampai pembayaran hutang dapat diminimalisir atau bahkan sampai pembayaran hutang lunas.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Hal tersebut membuktikan bahwa besarnya total liabilitas yang digunakan untuk dana perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan dividen. Perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan karena laba ditahan yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi untuk kegiatan tersebut. Perusahaan tidak menggunakan hutang untuk sumber dana dalam pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cholifah (2014) bahwa pengaruh variabel leverage terhadap kebijakan dividen adalah tidak signifikan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005), Sari (2010), Ishaq (2015), Aulia (2011) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel leverage terhadap kebijakan dividen adalah signifikan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah positif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 0,936, dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Sulistowati et al, 2010).

Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan menunjukkan semakin besar profit yang diterima perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan begitu pula sebaliknya semakin kecil profit yang dihasilkan maka semakin kecil dividen yang dibagikan. ROE yang semakin besar menandakan perusahaan mampu meningkatkan produktifitasnya menggunakan modal sendiri sehingga laba yang dihasilkan semakin tinggi. Pembagian dividen merupakan sinyal perusahaan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan profit. Apabila perusahaan mendapat keuntungan maka perusahaan akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar dalam bentuk dividen.

Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen signifikan. Hal tersebut menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap laba yang diperoleh perusahaan dalam pembagian dividen. Keuntungan yang didapat oleh pemegang saham merupakan keuntungan setelah perusahaan melunasi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga pajak. Oleh sebab itu besarnya dividen akan dipengaruhi oleh keuntungan bersih perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Cholifah (2014) dan Nuringsih (2005) yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ishaq (2015), Sulistyowati et al (2010), Sari (2010) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji statistik diperoleh bahwa bahwa pertumbuhan potensial berpengaruh terhadap kebijakan dividen ke arah negatif. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -0,588, dengan nilai signifikansi sebesar $0,021 \leq 0,05$. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan pertumbuhan potensial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achayani (2006) yang menyatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dana untuk membiayai sumber internal perusahaan.

Nilai negatif tersebut karena semakin besar kebutuhan perusahaan di masa yang akan datang memungkinkan terjadinya laba ditahan dan menyebabkan perusahaan membagikan dividen kepada investor dan pemegang saham dalam jumlah yang rendah. Penyebabnya perusahaan lebih memilih mengalokasikan labanya diinvestasikan kembali untuk kegiatan ekspansi yaitu perluasan perusahaan.

Tetapi akan berbeda kondisinya apabila perusahaan telah mencapai pada tingkat pertumbuhan yang diharapkan. Apabila perusahaan telah mencapai pada tingkat pertumbuhan yang diharapkan dapat dikatakan perusahaan tersebut sudah maju dan

berkembang dan mendapatkan dana dari pihak luar atau pasar modal sehingga perusahaan akan menetapkan dividen yang tinggi. Akan tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan Deshmukh (2005) yang menyatakan pertumbuhan potensial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penyebabnya apabila likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah maka perusahaan tidak akan membayar dividen yang tinggi untuk menjaga reputasinya. Oleh karena itu likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan sudah pada tahap dewasa, (2) Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut membuktikan bahwa besarnya total liabilitas yang digunakan untuk dana perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan dividen. Perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan karena laba ditahan yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi untuk kegiatan tersebut. Perusahaan tidak menggunakan hutang untuk sumber dana dalam pembagian dividen, (3) Variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa pembayaran dividen sangat bergantung pada keuntungan yang didapatkan perusahaan, (4) Variabel pertumbuhan potensial memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen kearah negatif. Hal ini membuktikan nilai negatif tersebut karena semakin besar kebutuhan perusahaan di masa yang akan datang memungkinkan terjadinya laba ditahan dan menyebabkan perusahaan membagikan dividen kepada investor dan pemegang saham dalam jumlah yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Penyebabnya perusahaan lebih memilih mengalokasikan labanya diinvestasikan kembali untuk kegiatan ekspansi yaitu perluasan perusahaan.

Saran

Adanya keterbatasan dalam penelitian ini, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi dengan periode 4 tahun. Untuk penelitian berikutnya lebih baik memperluas periode pengamatan supaya sampel yang diperoleh lebih banyak, (2) Penelitian ini menggunakan obyek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Sehingga untuk penelitian selanjutnya lebih baik memilih obyek penelitian yang dapat diterapkan pada lingkup yang lebih luas, sehingga dimungkinkan mengganti dengan sektor perusahaan lain atau semua perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan harapan dapat menambah jumlah observasi yang lebih banyak untuk melihat pengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa variabel bebas lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*. Sehingga perkembangan penelitian dapat bermanfaat untuk kepentingan perkembangan ilmu pengetahuan.

DAFTAR PUSTAKA

Aulia, A. 2011. Analisis Pengaruh Institutional Ownership, Free Cash Flow, Growth Opportunities, Financial Leverage, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

- Cholifah, N. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan *Growth* terhadap keiakan Dividen Padan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Akuntansi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Damayanti, S. dan F. Achayani. 2006. Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan* 5(1):51-56
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Deshmukh, S. 2005. The Effecy Of Asymmetric Information On Dividend Policy. *Quarterly Journal Of Business And Economics* 44(1 dan 2): 107.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi 2007. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Ishaq, A. F. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, leverage, dan Grwoth terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Akuntansi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Juma'h, A. 2008. The Financial Factors Influencig Cash Dividend Policy: A Sample Of U.S Maufacturing Companies. *Intermetro Business Journal* 4(2):23-43
- Marpaung, E. I., dan B. Hadianto. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 1(1):70-84.
- Martono dan D. A. Harjito. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empirik pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2):151-152.
- Nuringsih, K. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2(2): 103-123.
- Putri, I. F. dan M. Nasir. 2006. Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risisko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus:1-25
- Nining, D. R., I. S. Saerang, dan P. V. Rate. 2014. Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2(2):1316.
- Ressy, A. E. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indoenesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sari, R. F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kebijakan Utang, Pofitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sudarsi, S. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend PayoutRatio Pada Industri Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 9(2): 76-88.
- Sulistiyowati, A., R. Anggraini, dan T. H. Utamingtyas. 2010. Pengaruh Profitabillitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governence* sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.