

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN POTENSIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Yohanes Seni

yohanes.sende@gmail.com

Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of liquidity, leverage, profitability, and potential growth to the dividend policy. In this research, liquidity has been measured by using current ratio (CR), leverage has been measured by using debt to equity ratio (DER), profitability has been measured by using return on equity (ROE), potential growth has been measured by using potential growth formula (PP) and dividend policy has been measured by using dividend payout ratio (DPR). The sample sare LQ 45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2016 periods. The analysis method has been conducted by using multiple linear regressions. Based on the result of the analysis, it can be concluded that liquidity does not give any influence to the dividend policy. Leverage does not give any influence to the dividend policy. It indicates that when the ROE value is getting high it will give an impactto the amountof dividend payment to the stockholders. The potential growth gives influence to the dividend policy which means that when the needs of the companyin the future is getting high therefore the company will retain its profit and it will not share its dividend to the investors.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR), *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas diukur menggunakan *return on equity* (ROE), pertumbuhan potensial diukur menggunakan pertumbuhan potensial (PP) dan kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai 2016. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan potensial berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar kebutuhan perusahaan dimasa yang akan datang maka perusahaan akan menahan labanya dan tidak membagikan dividennya kepada investor.

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

PENDAHULUAN

Dengan meningkatnya proses globalisasi dari tahun ke tahun mendorong suatu organisasi untuk terus kreatif, inovatif serta mampu bersaing secara global untuk menciptakan suatu temuan baru. Suatu organisasi menghadapi persaingan yang semakin ketat, sehingga organisasi dalam suatu perusahaan harus siap berkembang 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.

Pasar modal merupakan tempat alternatif perusahaan untuk memperoleh dana dari investor. Investasi yang dapat dilakukan investor terdapat dua jenis yaitu investasi pada aset keuangan dan aset fisik. Tujuan dilakukan investasi pada pasar modal adalah mengarahkan

masyarakat untuk menyalurkan dana mereka ke sektor-sektor yang lebih produktif dan dapat mewujudkan pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham-saham disuatu perusahaan. Masyarakat yang menyalurkan dana disebut sebagai pihak eksternal perusahaan. 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 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 negatif 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 menguji Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Dividen (perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016). Peneliti akan menggunakan sampel, tahun yang diuji, serta variabel-variabel yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen berbeda dari penelitian sebelumnya. Perusahaan LQ-45 merupakan pilihan utama para investor untuk menginvestasikan dana mereka karena saham dari perusahaan LQ-45 menawarkan potensi yang baik. Selain itu produk-produk yang dihasilkan dari perusahaan LQ-45 disukai banyak orang sehingga tingkat penjualannya tinggi dan berdampak pada pertumbuhan sektor industri.

Dalam penelitian ini rasio keuangan perusahaan diukur menggunakan rasio likuiditas yang 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 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 TEORITIS

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: (1) *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 relevan 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. (2) 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. (3) *Tax Differential Theory* yaitu karena ada 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. (4) *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. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Menurut Jumingan (2006:239) kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya. 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 menahankeuntungannya 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 sebagai 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 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 sedangkan, sehingga profitabilitas sebagai faktor penentu terpenting terhadap dividen. Penelitian Amidu dan Abor (2006) menunjukkan adanya pengaruh positif ROE terhadap DPR.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

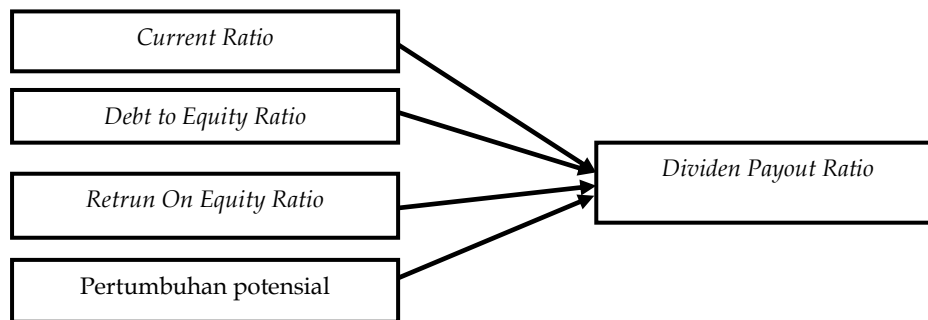
Pengaruh pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen

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 akan datang 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.

Rerangka Konseptual

Rerangka Konseptual dapat digambarkan dalam bentuk bagan pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Sedangkan data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.

Adapun populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan LQ-45. Penelitian ini melakukan survey ke Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel 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 sebagai berikut: (1) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016. (2) Perusahaan LQ-45 yang menyampaikan laporan keuangan rutin dari tahun 2014-2016. (3) Perusahaan LQ-45 yang membagikan dividen dari tahun 2014-2016. (4) Perusahaan LQ-45 yang memiliki *Annual Report* selama tahun 2014-2016. (5) Perusahaan LQ-45 yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2014-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Berdasarkan sumbernya, data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh selain dari responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi dan yang tidak

terpublikasi. 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. Data sekundernya yaitu data laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 pada tahun 2014-2016. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia dan *website* Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id/>

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

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 dividen.

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

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 dividen.

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

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 dividen yang besar.

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

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 dividen. Dalam mengukur kebijakan dividen 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:

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_4 \text{CR} + \beta_5 \text{PP} + e$$

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: (a) Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokolerasi positif, (b) Jika angka D-W diantara -2 sampai 2 tidak ada autokolerasi, (c) Jika angka D-W diatas 2 berarti ada autokolerasi negatif.

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.

HASIL 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
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,423	,056		7,590	,000
1					
CR	-,016	,015	-,102	1,015	,314
DER	-,052	,028	-,203	1,867	,067
ROE	,622	,094	,671	6,606	,000
PP	-,209	,089	-,240	2,332	,023

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah

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

$$\text{DPR} = 0,423 - 0,016 \text{ CR} - 0,052 \text{ DER} + 0,622 \text{ ROE} - 0,335 \text{ PP}$$

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	63	,610	9,720	2,21921	1,492141
DER	63	,150	5,110	1,03587	,888274
ROE	63	,030	1,360	,21032	,246144
PP	63	,000	1,420	,18159	,261923
DPR	63	,040	1,000	,42714	,228003
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Data sekunder diolah

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*
 CR : *Current Ratio*
 DER : *Debt to Equity Ratio*
 ROE : *Return On Equity Ratio*
 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 63 pengamatan yang terdiri atas perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014-2016.

Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,040 Sedangkan nilai maksimum DPR sebesar 1,000. Variabel DPR memiliki rata-rata hitung sebesar 0,42714. Selain itu standar deviasi (simpangan baku) pada variabel DPR selama periode pengamatan sebesar 0,228003 atau senilai 22,8003%.

Current Ratio (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,610 sedangkan nilai maksimum variabel CR sebesar 9,720. Variabel CR memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 2,21921. Sedangkan nilai standar deviasi variabel CR sebesar 1,492141 atau senilai 149,2141%.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,150 sedangkan nilai maksimum variabel DER sebesar 5,110. Variabel DER memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 1,03587. Sedangkan nilai standar deviasi variabel DER sebesar 0,888274 atau senilai 88,82741%.

Return On Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,030 sedangkan nilai maksimum ROE sebesar 1,360. Variabel ROE memiliki rata-rata hitung sebesar 0,21032. Sedangkan nilai standar deviasi variabel ROE sebesar 0,246144 atau senilai 24,6144%.

Pertumbuhan potensial (PP) memiliki nilai minimum sebesar 0.000 sedangkan nilai maksimum variabel pertumbuhan potensial sebesar 1,420. Variabel pertumbuhan potensial memiliki nilai rata-rata hitung sebesar 0,18159. Sedangkan nilai standar deviasi pada variabel pertumbuhan potensial sebesar 0,228003 atau senilai 22,8003%.

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 0,672. 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 Autokolerasi

Berdasarkan hasil uji autokolerasi diperoleh nilai D-W sebesar 1,965. 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

Tabel 3
Uji Signifikan Simultan
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,532	4	,383	13,131	,000 ^b
	Residual	1,691	58	,029		
	Total	3,223	62			

a. Dependent Variable: DPR

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

sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat nilai F hitung sebesar 13,131 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 1,015 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,314 \geq 0,05$ maka H_0 mendukung H_1 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 1,867 dan memiliki nilai signifikan sebesar $0,067 \geq 0,05$ maka H_0 mendukung H_2 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 6,606 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 \leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_3 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 -2,240 dan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,023 \leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_4 terdukung. Dapat disimpulkan pertumbuhan potensial berpengaruh ke arah negatif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.689 ^a	.475	.439	.170769

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data sekunder diolah

Hasil uji koefisien determinasi menggunakan nilai R Square sebesar 0,475 atau 47,5% yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity ratio*, dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 52,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan *cash position*.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -1,015, dengan nilai signifikansi sebesar $0,314 \geq 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). 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. Hal ini dikarenakan likuiditas bukan hanya digunakan untuk membayar dividen saja tetapi juga dialokasikan kepada pembelian aset tetap atau aset lancar yang permanen.

Di satu sisi deviden tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Apabila likuiditas tersebut tertahan pada aktiva yang sifatnya tidak likuid maka dengan sendirinya deviden tidak dapat di bagikan. Keputusan para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham pun mempengaruhi kebijakan deviden. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. 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

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -1,867, dengan nilai signifikansi sebesar $0,067 \geq 0,05$. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Didalam suatu perusahaan tinggi rendahnya presentase suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* yaitu menurut Kasmir (2008:164) menyatakan bahwa: (1) DER yang tinggi mempunyai presentasi 90% sedangkan, (2) DER yang rendah mempunyai presentase 35%. *Debt to equity ratio* (DER) dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas, (a) tahun 2014= 114%, (b) tahun 2015 = 97,5% dan (c) tahun 2016 = 98%.

Dalam penelitian ini variabel DER tidak ada keterkaitan terhadap DPR karena tingkat presentase variabel tersebut berada diluar presentase perusahaan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan

mempengaruhi nilai *dividend payout ratio* (DPR) karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah DPR disebabkan faktor psikologis pasar. 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 selain 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 sejalan 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. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar 6,606, 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 (2014), Sulistyowati et al (2010), Sari (2010) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen tidak signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Potensial terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pertumbuhan potensial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien regresi sebesar -2,332 dengan nilai signifikansi sebesar $0,023 \leq 0,05$. 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.

Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan semakin besar pula tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mengharapkan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi dengan mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang rendah guna membiayai sumber internal perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil perhitungan rata-rata aset perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahun yaitu sebesar Rp 296.612.004 atau sebesar 14,124% di tahun 2014, Rp 312.937.769 atau sebesar 14,901% di tahun 2015, Rp 323.906.857 atau sebesar 15,424% di tahun 2016, sehingga hal ini yang membuat pertumbuhan potensial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.

Negatif disini disebabkan karena semakin besar kebutuhan dana perusahaan di masa yang akan datang maka semakin besar pula perusahaan menahan laba atau keuntungan dengan tidak membayar dividen kepada pemegang saham atau investor. Dikarenakan perusahaan lebih memilih untuk menginvestasikan kembali laba atau pendapatannya di bidang ekspansi yaitu berupa perluasan perusahaan. Namun apabila suatu perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang diharapkan maka perusahaan tersebut telah maju dan berkembang dengan mendapat dana modal dari pihak luar atau pasar modal, hal ini mungkin akan berbeda kondisinya sehingga perusahaan akan menetapkan dividen yang tinggi. Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividen jika terdapat sisa kas dari perusahaan dan tidak memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan, sehingga terdapat hubungan yang negatif antara pertumbuhan aset dan pembayaran dividen. Akan tetapi penelitian ini tidak sesuai dengan Deshmukh (2005) yang menyatakan pertumbuhan potensial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 21 perusahaan. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya. Hasil perhitungan diketahui bahwa pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen dirumuskan dengan menggunakan analisis persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan potensial secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini didukung oleh besarnya pengaruh keempat variabel independen tersebut yaitu sebesar 0,475 atau 47,5% yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan potensial terhadap kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 52,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *cash position*, dan rasio pasar. (1) Dari hasil penelitian yang diperoleh likuiditas menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Hal ini terjadi karena 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) Hasil penelitian yang diperoleh *leverage* menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. 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) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. *Return on equity* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa pembayaran dividen sangat bergantung pada keuntungan yang didapatkan perusahaan. Pembayaran dividen kepada para pemegang saham atas dasar laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Apabila tingkat *return on equity* perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi dan hal tersebut menyebabkan laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin besar. (4) Hasil penelitian yang diperoleh pertumbuhan potensial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen di perusahaan LQ-45. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan pertumbuhan potensial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima. Hal ini membuktikan nilai negatif tersebut karena laba yang diperoleh perusahaan mencukupi untuk membiayai pengembangan perusahaan dan pembagian dividen tunai kepada para investor walaupun jumlahnya yang terbatas.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan di atas, diharapkan dapat mendorong untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya. Penelitian yang dilakukan selanjutnya diharapkan mampu menyempurnakan keterbatasan pada penelitian ini. Maka dari itu peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat untuk berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini. (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ-45 dengan periode 3 tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat mengeneralisasi semua jenis industri. Dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid atau hasil yang mendekati sebenarnya. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misal variabel ukuran

perusahaan, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi kebijakan dividen (3) Bagi 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.

DAFTAR PUSTAKA

- Amidu, M. dan J. Abor. 2006. Determinants of dividend payout ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. 7 (2) : 136-145
- Aulia, A. 2011. Analisis Pengaruh Institutional Ownership, Free Cash Flow, Growth Opportunities, Financial Leverage, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen Studipada 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 kebijakan Dividen Pada 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) : 107.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. cetakan ke-2. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gordon, Myron and Lintner, J., 1963. Optimal Investment and Financing Policy. *Journal of finance*, may.
- 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.
- _____. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1: *Laporan Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Ishaq, A. F. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, dan Growth 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
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2008. *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Modigliani, Franco & Miller M.H. 1963. *The Investment of Capital, Corporation finance, and the Theory of investment*. American Economic. Review, 53, 433-434

- Marpaung, E. I., dan Hadianto, B. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 1(1):70-84.
- Martono dan A. Harjito. 2000. *Manajemen Keuangan*. Cetakan ke-2. Ekonisia. Yogyakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Emiten Pembentuk Indeks LQ-45 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, Risiko, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus: 1-25
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., Dan Rate P. V. 2014. Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Bumn di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Menejemen Bisnis dan Akuntansi* 2(2):1316.
- Ressy, A. E. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indoonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sari, R. F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, kebijakanUtang, Pofitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sudarsi, S. 2002. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Industri Manufaktur yang Listed Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 9(2): 76-88.
- Sulistyowati, 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*. Universitas Negeri Jakarta. Purwokerto.