

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

THE EFFECT OF LEVERAGE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, GROWTH COMPANIES AND COMPANY SIZE ON DIVIDEND POLICY ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Oleh: **Hendika Arga Permana**

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

hendikaargapermana@gmail.com

Lina Nur Hidayati, M.M

Dosen Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014. Penelitian ini merupakan penelitian kausal dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel yang diperoleh berdasarkan pada teknik *purposive sampling*, dan diperoleh 19 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan regresi linear berganda, tetapi sebelum pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil analisis data, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sementara itu, berdasarkan uji F menunjukkan bahwa variabel *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata kunci: *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen

Abstract

This research aimed to analyze the effect of leverage, liquidity, profitability, growth company, and company size towards dividend policy on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2012 to 2014. This research was causal research with quantitative approach. The population of the research included the company listed in Indonesia Stock Exchange on manufacturing companies during 2012-2014 period. Samples were obtained based on a purposive sampling techniques, and acquired 19 companies. Data analysis technique used multiple linear regression, but tested the classical assumption before hypothesis testing. Based on the analysis of data, leverage had negative effect on dividend policy. Liquidity had no effect on dividend policy. Profitability had no effect on dividend policy. Growth had negative effect on dividend policy. Size had a positive effect on the company's dividend policy. Meanwhile, F test showed that the variables of leverage, liquidity, profitability, growth company and size of company simultaneously effect on dividend policy

Keywords: *Leverage, Liquidity, Profitability, Growth Company, Company Size, Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan fungsi yang tidak dapat dipisahkan dari kebijakan pendanaan perusahaan, secara khusus pembelanjaan interen perusahaan dan sekaligus sebagai peta atau *performance*, karena melalui kebijakan dividen dapat diketahui pengaruh nilai perusahaan atau harga saham dalam pasar modal. Kebijakan dividen harus mengakomodasikan kedua kepentingan antara pendanaan perusahaan berupa laba ditahan dan kepentingan investor berupa dividen yakni laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) baik dalam bentuk tunai (*Cash dividend*) maupun dividen saham (*Stock dividend*) (Darmadji, 2001). Pembayaran dividen kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing manajemen perusahaan.

Manajemen perusahaan harus memperhatikan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan dapat mengambil keputusan kebijakan dividen yang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen (fenomena bisnis). Kebijakan dividen sangat penting untuk memenuhi harapan pemegang saham, di sisi lain juga akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen yang belum baik, dapat menimbulkan risiko investor menarik dananya kembali. Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu diperoleh hasil yang tidak konsisten, yaitu adanya (*research gap*) untuk beberapa variabel yang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Beberapa penelitian terdahulu menurut Marlina dan Danica (2009) *Return on Assets* mempunyai pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*, sedangkan, variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Penelitian Puspita (2009) *Growth, Firm Size, Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian Rizaldi (2013) Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan, variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Kebijakan Dividen dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Dalam penelitian ini, variabel yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap Kebijakan Dividen difokuskan pada lima variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dari sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI periode tahun 2012-2014.

KAJIAN TEORI

Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share* (Ang, 1997). *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba

yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sumber: (Margaretha, 2005)

Kebijakan Dividen

Riyanto (2002) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan. Ada 4 (empat) teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston, 2001): (1) *Agency Theory*, (2) *Dividend Irrelevance Theory*, (3) *Bird-in-the Hand Theory*, (4) *Tax Differential Theory*.

Leverage

Leverage merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan hutang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

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

Sumber: (Yuniningsih, 2002)

Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*).

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

Sumber: (Abd'rachim, 2008)

Profitabilitas

Husnan (2001) menyatakan bahwa, Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Pandia (2012) mendefinisikan rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba. Dapat disimpulkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan.

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

Sumber: (Abd'rachim, 2008)

Pertumbuhan Perusahaan

Riyanto (2001) menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya.

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Sumber: (Yuniningsih, 2002)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

$$Size = \ln Total Assets$$

Sumber: (Riyanto, 2002)

Kerangka Pikir

a. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Riyanto (2001) menyatakan bahwa, *leverage* merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Peningkatan hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan

bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang yang harus dibayar perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Variabel Likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*. *Current Ratio* diperoleh dengan menghitung total aktiva lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga semakin besar. Semakin tingginya *Current Ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap

kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan (Marlina dan Clara Danica, 2009). Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka tingkat dividen yang diterima investor juga semakin besar atau variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *Dividend Payout Ratio*. Semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Dalam penelitian ini, profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset* (ROA) merupakan tingkat pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan pendapatan dividen (terutama *cash dividend*). Meningkatnya profitabilitas yang dicapai perusahaan akan meningkatkan harapan investor untuk memperoleh pendapatan dividen yang lebih tinggi pula. Berdasarkan penjelasan di atas maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan mengutamakan untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen karena untuk membiayai pertumbuhan di waktu mendatang. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. *Growth* perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan. Hal ini merupakan sinyal tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya *growth* sebuah perusahaan, akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi. Manajemen perusahaan pasti akan mencoba untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan pada tiap periode. Pertumbuhan sebuah perusahaan akan berhubungan langsung dengan kebutuhan pendanaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, memungkinkan perusahaan akan semakin besar menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Berdasarkan penjelasan diatas, maka pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

e. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah *size* yang dapat dihitung dengan *logaritma natural* dari *total assets*. Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009). Suatu Perusahaan yang masih kecil, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa dan besar maka dividen yang dibayarkan akan meningkat, dari keterangan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H₅: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kausalitas. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang datanya bersifat kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan masing-masing perusahaan dan *Indonesian Capital Market*

Directory (ICMD). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut pada tahun 2012-2014, yaitu 19 perusahaan dari total populasi 137 perusahaan manufaktur.

Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur pada periode 2012-2014.

Prosedur

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausalitas. Dalam pengumpulan data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan Keuangan Tahunan masing-masing perusahaan selama periode penelitian yang diperoleh dari www.idx.com. Data yang terkumpul kemudian dilakukan uji prasyarat analisis. Jenis uji prasyarat (uji asumsi klasik) yang digunakan antara lain: uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis yang digunakan yaitu Uji Statistik t, Uji Statistik F, dan analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Data Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	57	0,09	2,49	0,7613	0,62631
CR	57	0,6	7,73	26,231	1,51887
ROA	57	0	0,34	0,1165	0,07416
GROWTH	57	-0,28	0,29	0,1206	0,09629
SIZE	57	25,46	33,1	297,855	17,377
DPR	57	-0,22	0,94	0,3403	0,22065

Berdasarkan tabel 1 hasil dapat dilihat seluruh variabel datanya tersebar dengan baik karena seluruh variabel

nilai *mean* dari setiap variabel lebih besar daripada nilai standar deviasi.

2. Analisis Data

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) *test*. Pengujian normalitas dilakukan dengan menilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2011). Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		57
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0
	<i>Std. Deviation</i>	0,15807455
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,066
	<i>Positive</i>	0,051
	<i>Negative</i>	-0,066
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		0,497
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,966

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2. menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* sebesar 0,966 yang nilainya lebih besar daripada 0,05. Hal ini berarti secara keseluruhan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi

antar variabel independen. Pada penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang 10, maka variabel tersebut tidak memiliki multikolinearitas yang tinggi (Ghozali, 2011). Hasil pengujian multikolinearitas diperoleh hasil berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>(Constant)</i>		
DER	0,473	2,113
CR	0,692	1,445
ROA	0,608	1,646
<i>Growth</i>	0,889	1,125
<i>Size</i>	0,762	1,313

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, lima variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah nilai 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Untuk memperjelas hubungan antar variabel, dalam penelitian ini dilengkapi dengan uji korelasi pearson. Uji ini digunakan untuk memperjelas derajat hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Hasil tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi Pearson

	DER	CR	ROA	GROWTH	SIZE	DPR
DER	1	-,508	-,587	-,265	,389	-,489
CR	-,508	1	,269	-,026	-,334	,128
ROA	-,587	,269	1	,139	-,418	,335
GROWTH	-,265	-,026	,139	1	-,006	-,042
SIZE	,389	-,334	-,418	-,006	1	,179
DPR	-,489	,128	,335	-,042	,179	1

Berdasarkan hasil korelasi pearson menunjukkan jika angka korelasi pearson ≥ 8 maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika angka korelasi pearson lebih kecil dari 8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya salah satu penyimpangan asumsi klasik yaitu varian dari residual tidak konstan. Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser* jika nilai t tidak signifikan pada 5% atau *sig.* > 5%, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,327	0,24		1,365	0,178
DER	-0,003	0,027	-0,018	-0,099	0,921
CR	0,009	0,009	0,147	0,958	0,343
ROA	0,171	0,199	0,141	0,857	0,395
Growth	-0,248	0,127	-0,266	-1,96	0,055
Size	-0,007	0,008	-0,135	-0,925	0,359

a. Dependent Variable: abs_res

Berdasarkan tabel 5. hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual*. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikasinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena adanya korelasi antara satu variabel pengganggu dengan variabel pengganggu yang lain. Penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi pada model. Hasil Uji Autokorelasi, ditunjukkan pada tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	1
R	,698 ^a
R Square	0,487
Adjusted R Square	0,436
Std. Error of the Estimate	0,16564
Durbin-Watson	22,319

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,2319. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* (k, n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 5 variabel dan n adalah jumlah sampel sejumlah 57 unit observasi, maka nilai du tabel menunjukkan 1,7675 dan nilai dl menunjukkan 1,3885, sehingga $1,7675 < 2,2319 < 2,2325$, hasil ini menunjukkan bahwa pengujian autokorelasi ini sudah terpenuhi.

3. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,284	0,461		-2,787	0,007
DER	-0,242	0,051	-0,687	-4,71	0,000
CR	-0,017	0,018	-0,118	-0,979	0,332
ROA	0,604	0,383	0,203	1,577	0,121
Growth	-0,577	0,244	-0,252	-2,367	0,022
Size	0,062	0,015	0,49	4,262	0,000

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 7, maka didapat persamaan regresi linier berganda dengan model regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -1,284 - 0,242\text{Lev} - 0,017\text{Lik} + 0,604\text{Pro} - 0,577\text{Growth} + 0,062\text{Size} + e$$

4. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independennya adalah *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Leverage* (DER) sebesar -0,242 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi *Leverage* yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05), menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis pertama diterima.

Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Likuiditas* (CR) sebesar -0,017 dengan signifikansi 0,332.

Nilai signifikansi Likuiditas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Profitabilitas* (ROA) sebesar 0,604 dengan signifikansi 0,121. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Pertumbuhan Perusahaan* (*Growth*) sebesar -0,577 dengan signifikansi 0,022. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis keempat diterima.

Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan tabel 7. diperoleh nilai *Unstandardized Beta Coefficients Ukuran Perusahaan* (*Size*) sebesar 0,062 dengan signifikansi 0,000. Nilai signifikansi

Ukuran Perusahaan yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan (0,05) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sehingga hipotesis keempat diterima.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji model regresi, berikut adalah uji F :

- 1) Apabila tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.
- 2) Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,327	5	0,265	9,674	,000 ^b
1 Residual	1,399	51	0,027		
Total	2,726	56			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

Berdasarkan hasil pengujian di atas, signifikansi simultan bernilai 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa *Leverage*, *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Pertumbuhan Perusahaan*, dan *Ukuran Perusahaan* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis kelima diterima.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kesesuaian persamaan regresi linear berganda dalam penelitian dengan memberikan persentase variasi total

dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh seluruh variabel independen. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,698 ^a	0,487	0,436	0,16564

a. Predictors: (Constant), Size, Growth, CR, ROA, DER

Pada tabel 9. terlihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,436 atau sebesar 43,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi Kebijakan Dividen yang dapat dijelaskan oleh variabel *Leverage*, *Likuiditas*, *Profitabilitas*, *Pertumbuhan Perusahaan*, dan *Ukuran Perusahaan* sebesar 43,6%, sedangkan sisanya 56,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Leverage* yang ditunjukkan oleh proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* DER sebesar -0,242 dengan signifikansi 0,000, menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima.
2. *Likuiditas* yang ditunjukkan oleh proksi *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* CR sebesar -0,017 dengan signifikansi 0,332, menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak.

3. Profitabilitas yang ditunjukkan oleh proksi *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients* ROA sebesar 0,604 dengan signifikansi 0,121, menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.
4. Pertumbuhan Perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients Growth* sebesar -0,577 dengan signifikansi 0,022, menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima.
5. Ukuran Perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai *Unstandardized Beta Coefficients Size* sebesar 0,062 dengan signifikansi 0,000, menunjukkan bahwa hipotesis kelima diterima.
6. *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, hal ini dibuktikan dengan diperolehnya nilai F hitung sebesar 9,674 dengan signifikansi 0,000, menunjukkan bahwa hasil uji F diterima.
7. Hasil Uji Koefisien Determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,436. Hal ini menunjukkan bahwa 43,6% variasi Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variasi dari *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya 56,4% dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Saran

Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya penelitian tidak hanya menggunakan sampel satu sektor manufaktur saja akan tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini juga dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang membahas tentang pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan menambah variabel lain yang belum diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd'rachim. (2008). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Perca.
- Ang, Ross. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Jakarta. Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang. UNDIP.
- Hanafi, (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA,

- Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFE.
- Margaretha, Farah. (2005). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Marlina, Lisa. dan Danica, Clara. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Pandia, Frianto. (2012). *Manajemen dana dan Kesehatan Bank*. Cetakan pertama. Maret, Yogyakarta.
- Puspita, Fira. SE. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Thesis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2002). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizaldi, Mohammad Nanda. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Suharli, Michell. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai. *Jurnal Maksi*.
- Yuniningsih. (2002). Interdependensi antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.