

PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DI BEI

**Putu Adhy Sumantri¹
Ica Rika Candraningrat²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

e-mail: adhysumantri@yahoo.co.id/ +62 81 93 60 87 63 9

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Dividen dibagikan perusahaan kepada investor berdasarkan kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan. Adapun beberapa hal yang mempengaruhi kebijakan dividen pada suatu perusahaan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, jumlah sampel yang diambil sebanyak 11 perusahaan dengan populasi sebanyak 146 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan melalui observasi. Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas, *firm size*, likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: *profitabilitas, firm size, likuiditas, leverage, kebijakan dividen*

ABSTRACT

Dividend policy is a financial decision that has been made by the company after the company operates and makes a profit. Dividends distributed by companies to investors that the dividend policy is decided by the company. The few things that influence the dividend policy of a company in this study, namely profitability, firm size, liquidity and leverage. The purpose of this study was to determine the significance of the effect of profitability, firm size, liquidity and leverage on dividend policy.

This research was conducted at Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange, the number of samples taken 11 companies with a population of 146 companies. The sampling method used was purposive sampling method. Data collected through observation. The analysis technique used is the Multiple Linear Regression. Based on the results of the analysis found that profitability, firm size, liquidity partially significant positive effect on dividend policy. While leverage significant negative effect on dividend policy.

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

PENDAHULUAN

Keputusan keuangan pada organisasi yang berorientasi pada laba prinsipnya sama, yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dimana keputusan keuangan itu meliputi: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Wiagustini, 2010: 5). Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Wiagustini, 2010: 255).

Seorang investor dalam menanamkan dananya pada sebuah perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian investasi, baik berupa dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen dibagikan perusahaan kepada investor berdasarkan kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan. Menurut Sartono (2010: 292) dalam memutuskan apakah sebuah dividen dibagikan dalam bentuk *cash dividend*, *stock dividend* ataukah dalam bentuk dividen yang ditahan, kebutuhan dana bagi perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangan oleh perusahaan karena mempengaruhi posisi kas perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). DPR diukur dengan membandingkan dividen kas per lembar saham terhadap laba yang diperoleh per lembar saham (Marlina dan Danica, 2009).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Wiagustini (2010: 76) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) karena ROA merupakan rasio terpenting diantara profitabilitas dan merupakan rasio yang tepat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Firm size merupakan simbol ukuran suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal (Marietta dan Sampurno, 2013). Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam *total asset*, penjualan dan kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* (TA) yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar *total asset* menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya karena banyaknya modal yang ditanam pada perusahaan tersebut (Sudarmaji dan Sularto, 2007).

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010: 114). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) karena CR merupakan

rasio yang tepat untuk mengukur tingkat pemenuhan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan dengan aktiva lancarnya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar (*current asset*) (Deitiana, 2009).

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban finansialnya (jangka pendek dan jangka panjang), atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010: 76). Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) karena DER merupakan rasio yang tepat digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Dalam penelitian ini perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dijadikan sebagai subjek penelitian, karena kelompok perusahaan ini adalah kelompok emiten terbesar yang terdaftar pada BEI dibandingkan perusahaan lain sehingga pengambilan sampel dapat lebih luas dan bervariasi yakni tidak hanya mencakup dari satu sektor saja tetapi dari semua sektor yang ada. Periode penelitian yang dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Dengan asumsi semakin besar jumlah objek yang diamati dan semakin panjang periode penelitian, maka hasil penelitian yang didapatkan bisa semakin akurat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh

profitabilitas, *firm size*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, yang diakses dari *web* www.idx.co.id yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Populasi dalam penelitian ini adalah 146 perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, yaitu (a) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, (b) perusahaan manufaktur yang membayar dividen berturut-turut dari tahun 2008-2012.

Tabel 1 Sampel Penelitian

Jumlah Perusahaan Manufaktur	146
Jumlah perusahaan manufaktur yang tidak melakukan pembayaran dividen berturut-turut dari tahun 2008-2012	(135)
Jumlah sampel yang diteliti	11

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Tabel 2 Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba.	<i>Dividend Per Share / Earning Per Share</i> . (%)
Profitabilitas (X1)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.	Laba Bersih / Total Aktiva. (%)
<i>Firm Size</i> (X2)	<i>Firm Size</i> merupakan simbol ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari jumlah <i>total assets</i> .	Ln <i>Total Assets</i> . (%)
Likuiditas (X3)	Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya.	Aktiva Lancar / Pasiva Lancar. (%)
<i>Leverage</i> (X4)	<i>Leverage</i> menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban (jangka pendek dan jangka panjang) dengan modal sendiri yang dimilikinya	Total Kewajiban / Modal Sendiri. (%)

Sumber: berbagai pendapat dan publikasi, dikembangkan untuk penelitian

Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini yang pertama dilakukan adalah melakukan Uji Asumsi Klasik dimana Uji Asumsi Klasik merupakan suatu persyaratan uji analisis untuk Analisis Regresi Linier Berganda yang bertujuan agar model regresi tidak bias atau agar model regresi BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*) (Gujarati dan Sumarmo, 2003: 154). Pengujian tersebut meliputi (Ghozali, 2011): Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif terhadap variabel terikatnya (Gujarati, 2003: 92). Persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\hat{Y} = \hat{\alpha} + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \hat{\beta}_3 X_3 + \hat{\beta}_4 X_4$$

Dimana :

\hat{Y} = Kebijakan dividen (DPR)

α = Konstanta

$\hat{\beta}_1 - \hat{\beta}_4$ = Koefisien regresi variabel

X_1 = Profitabilitas (ROA)

X_2 = *Firm size* (TA)

X_3 = Likuiditas (CR)

X_4 = *Leverage* (DER)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 11 perusahaan manufaktur dimana peneliti menggunakan 5 tahun periode pengamatan sehingga memperoleh 55 (11x5) data pengamatan.

Tabel 3 Statistik Deskriptif

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	55	1.00	56.92	21.4749	15.66152
Firm Size	55	12.90	19.02	15.0762	1.66004
Likuiditas	55	20.85	483.04	163.1642	90.34751
Leverage	55	.26	8.44	1.2405	1.14443
Kebijakan Dividen	55	-119.66	365.33	55.2624	65.68994

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Nilai profitabilitas tercermin pada Tabel 3 dimana nilai tertinggi dari profitabilitas perusahaan manufaktur adalah 56,92 persen. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi adalah PT Sepatu Bata Tbk pada tahun 2008 dan

perusahaan manufaktur yang memiliki nilai terendah adalah PT Tunas Baru Lampung Tbk dengan persentase 1 persen pada tahun 2012. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah 21,47 persen dan standar deviasi sebesar 15,66 persen.

Nilai *firm size* tercermin pada Tabel 3 dimana nilai tertinggi dari *firm size* perusahaan manufaktur selama periode pengamatan 5 tahun adalah 19,02. Perusahaan yang memiliki *firm size* tertinggi adalah PT Astra International Tbk pada tahun 2012 dan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai terendah adalah PT Sepatu Bata Tbk dengan 12,9 pada tahun 2008. Nilai rata-rata (*mean*) *firm size* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah 15,08 dan standar deviasi sebesar 1,66.

Nilai likuiditas tercermin pada Tabel 3 dimana nilai tertinggi dari likuiditas perusahaan manufaktur adalah 483,04 persen. Perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi adalah PT Darya-Varia Laboratoria Tbk pada tahun 2011 dan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai terendah adalah PT Sepatu Bata Tbk dengan persentase 20,85 persen pada tahun 2010. Nilai rata-rata (*mean*) likuiditas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah 163,16 persen dan standar deviasi sebesar 90,35 persen.

Nilai *leverage* tercermin pada Tabel 3 dimana nilai tertinggi dari *leverage* perusahaan manufaktur adalah 8,44 persen. Perusahaan yang memiliki *leverage* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2009 dan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai terendah adalah PT Darya-Varia Indonesia Tbk

dengan persentase 0,26 persen pada tahun 2008 (lampiran 6). Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah 1,24 persen dan standar deviasi sebesar 1,14 persen.

Nilai DPR tercermin pada Tabel 3 dimana nilai tertinggi dari DPR perusahaan manufaktur adalah 365,33 persen. Perusahaan yang memiliki DPR tertinggi adalah PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2012 dan perusahaan manufaktur yang memiliki nilai terendah adalah PT Tunas Baru Lampung Tbk dengan persentase - 119,66 persen pada tahun 2012 (lampiran 2). Nilai rata-rata (*mean*) DPR perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 adalah 55,26 persen dan standar deviasi sebesar 65,69 persen

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 4 Hasil uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	.890
Asymp. Sig. (2-tailed)	.406

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Hasil pengujian pada Tabel 4 terlihat besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,890 dan nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,406. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* 0,046 > tingkat signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas	.688	1.455
Firm Size	.778	1.285
Likuiditas	.599	1.670
Leverage	.821	1.218

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada Tabel 5 diperoleh koefisien *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari angka *tolerance* 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dari model regresi yang dibuat, sehingga model tersebut layak digunakan.

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.
Konstanta	.403	.689
Profitabilitas	-.135	.893
Firm Size	-.007	.995
Likuiditas	-.476	.636
Leverage	1.080	.285

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan hasil olah data yang ditampilkan pada Tabel 6 diperoleh koefisien signifikansi pada masing-masing variabel $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Std. Error	Durbin-Watson
Unstandardized Residual	34.22350	1.731

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,731 dengan jumlah pengamatan (n) 55 dan variabel bebas (k) berjumlah 4. Maka diperoleh nilai dL sebesar 1,414 dan nilai dU sebesar 1,724. Nilai tersebut

menunjukkan bahwa persamaan regresi tersebut tidak mengandung autokorelasi karena nilai Durbin-Watson sebesar 1,731 berada diantara nilai ($dU= 1,724$) dan ($4-dU= 2,276$).

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif (Gujarati, 2003: 92).

Tabel 8 Hasil Uji Regresi

Variabel	Koefisien	t_{hitung}
Konstanta	-152.774	-1.944
Profitabilitas	.946	2.600
Firm Size	10.238	2.288
Likuiditas	.292	2.028
Leverage	-17.613	-1.748

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan Tabel 8 dapat dirumuskan persamaan Regresi Linier Berganda, sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -152,774 + 0,946X_1 + 10,238X_2 + 0,292X_3 - 17,613X_4$$

Persamaan Regresi Linier Berganda yang terdapat pada Tabel 8 menyatakan bahwa nilai konstanta sebesar -152,774 menunjukkan bahwa jika nilai variabel profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage* sama dengan nol, maka nilai kebijakan dividen sebesar -152,774 persen. Nilai koefisien arah variabel profitabilitas sebesar 0,946 menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan ROA (X_1) terhadap variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR (Y) sebesar 0,946 yang artinya jika ROA (X_1) naik sebesar 1 persen

dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka DPR (Y) meningkat sebesar 0,946 persen. Nilai koefisien arah variabel *firm size* sebesar 10,238 menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel *firm size* perusahaan yang diproksikan dengan *total asset* (X_2) terhadap variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR (Y) sebesar 10,238 yang artinya jika *total asset* (X_2) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka DPR (Y) meningkat sebesar 10,238 persen. Nilai koefisien arah variabel likuiditas sebesar 0,292 menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara variabel likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* (X_3) terhadap variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR (Y) sebesar 0,292 yang artinya jika *current ratio* (X_3) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka DPR (Y) meningkat sebesar 0,292 persen. Nilai koefisien arah variabel *leverage* sebesar -17,613 menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara variabel *leverage* perusahaan yang diproksikan dengan DER (X_4) terhadap variabel kebijakan dividen dengan proksi DPR (Y) sebesar -17,613 yang artinya jika DER (X_4) naik sebesar 1 persen dengan asumsi variabel lain dianggap konstan (nol) maka DPR (Y) turun sebesar 17,613 persen.

Koefisien Diterminasi

Nilai koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variabel terikat dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai *R square*

Tabel 9 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.462 ^a	.213	.150	34.22280

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Nilai koefisien determinasi majemuk sebesar 0,213 menunjukkan bahwa 21,3 persen variasi (naik-turunnya) variabel kebijakan dividen (Y) dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel profitabilitas (X_1), *firm size* (X_2), likuiditas (X_3) dan *leverage* (X_4), sedangkan sisanya 78,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas, *firm size*, likuiditas dan *leverage* terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen. Hasil uji hipotesis akan menunjukkan kesimpulan apakah hasil penelitian mendukung hipotesis atau menolak hipotesis.

Tabel 10 Uji Statistik t

Variabel	t_{hitung}	Sig.
Profitabilitas	2,600	0,012
Firm size	2,288	0,026
Likuiditas	2,028	0,048
Leverage	-1,748	0,087

Sumber : hasil pengolahan data penelitian

Berdasarkan Tabel 10 variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen . Hal ini terlihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,600 > 1,684$), serta nilai signifikansi profitabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5 persen ($0,012 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh

Marrietta dan Sampurno (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen . Hal ini terlihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,288 > 1,684$), serta nilai signifikansi *firm size* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5 persen ($0,026 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif *and* Akbar (2013), yang menemukan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan *total asset* memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel likuiditas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen . Hal ini terlihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,028 > 1,684$), serta nilai signifikansi likuiditas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 5 persen ($0,048 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehman *and* Takumi (2012), Aljanah (2010) yang menentukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki hubungan positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen . Hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,748 < -1,684$) serta tingkat signifikansi sebesar 0,087 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi 5 persen ($0,087 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis keempat ditolak. Hasil

penelitian ini serupa dengan hasil penelitian dari Marlina dan Danica (2009) yang menentukan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil Analisis Regresi Linier Berganda pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 didapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas, *firm size*, dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk hasil uji koefisien determinasi (R^2) perusahaan manufaktur, memiliki hasil sebesar 0,213 menunjukkan bahwa 21,3 persen variasi (naik-turunnya) variabel kebijakan dividen (Y) dipengaruhi secara bersama-sama oleh variabel profitabilitas (X_1), *firm size* (X_2), likuiditas (X_3) dan *leverage* (X_4), sedangkan sisanya 78,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

Saran yang dapat diberikan untuk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam menentukan kebijakan dividen sebaiknya perusahaan terlebih dahulu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi perusahaan seperti profitabilitas, *firm size*, dan likuiditas. Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang nantinya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya dapat lebih disempurnakan lagi pada penelitian selanjutnya

yaitu dengan menambah variabel dari setiap variabel bebas maupun terikat dan memperpanjang periode penelitian sehingga jumlah sampel semakin luas dan bervariasi.

REFERENSI

- Adu-Boanyah, E., Ayentimi, D.T., and Frank, Osei-Yaw. 2013. Determinants of Dividend Payout Policy of Some Selected Manufacturing Firms Listed on the Ghana Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (5), pp: 49-61.
- Alisinaei, H., and Habibi, L. 2012. An Investigation of Factors Relevant to Payout Ratio in Listed Firms on the Tehran Stock Exchange. *EXCEL International Journal of Multidisciplinary Management Studies*, 2 (2), pp: 22-37.
- Aljanah, Regina Arista. 2010. Analisis Pengaruh Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap Dividen (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia 2006-2008). *Skripsi Sarjana Ekstensi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Al-Kuwari, D. 2009. Determinants of the Dividend Policy in Emerging Stock Exchanges: The Case of GCC Countries. *Global Economy & Finance Journal*, 2 (2), pp: 38-63.
- Al-Kuwari, Duha. 2010. To Pay or Not to Pay: Using Emerging Panel Data to Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics*, (42), pp: 19-36.
- Alzomaia, T.S.F., and Al-Khadhiri, A. 2013. Determination of Dividend Policy: The Evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Business and Social Science*, 4 (1), pp: 181-192.
- Amidu, M., & Abor, J. 2006. Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 7 (2), pp: 136 -145.
- Arief, Ahmed.,& Akbar, Fatima. 2013. Determinants of Dividend Policy: A Sectoral Analysis from Pakistan. *International Journal of Business and Behavioral Sciences*, 3 (9), pp: 16-33.

- Ayuningtias, Dwi dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): h: 37-57.
- Brigham, E.F., dan Houston, J.F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesebelas. Buku pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Tita. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (1): h: 57-64.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10 (1): h: 47-58.
- Ghozali, Iman. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., Biger, N., & Tibrewala, R. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal* , 3, pp: 8-14.
- Gujarati, Damodar dan Sumarno, Zain. 2003. *Ekometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hardiatmo, Budi., dan Daljono. 2013. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (1): h: 1-13.
- Hermuningsih, Sri. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 4 (2): h: 47-62.
- Imran, Kashif. 2011. Determinants of Dividend Payout Policy: A Case of Pakistan Engineering Sector. *The Romanian Economic Journal*, 14 (41), pp: 47-60.
- John, S. Franklin., & Muthusamy, K. 2010. Leverage, Growth and Profitability as Determinants of Dividend Payout Ratio-Evidence from Indian Paper Industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, 1 (1), pp: 26-30.
- Kasmir. 2010. *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.

- Kim, J., and Jang, S. 2010. Dividend Behavior of Lodging Firms: Heckman's Two-Step Approach. *International Journal of Hospitality Management*, 29, pp: 413–420.
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1): h: 1-18.
- Marietta, Unzu dan Sampurno, Djoko. 2013. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio : (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*, 2 (3): h: 1-11.
- 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*, 2 (1): h: 1-6.
- Mehta, Anupam. (2012). An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy -Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3 (1), pp: 18-31.
- Moradi, M., Salehi, M., & Honarmand, S. 2010. Actors Affecting Dividend Policy Empirical Evidence Of Iran. *Polovna Izvrsnostzagreb*, 4 (1), pp: 45-62.
- Pribadi, A.S., dan Sampurno, R.D. 2012. Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal Of Management*, 1 (1): h: 1-11.
- Rafique, Mahira. 2012. Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 1 (11), pp: 76-92.
- Ranti, U.O. 2013. Determinants of Dividend Policy: A Study of Selected Listed Firms in Nigeria. *Change and Leadership*, (17), pp: 107-199.
- Rehman, Abdul., and Takumi, Haruto. 2012. Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE). *Journal of Contemporary Issues in Business*, 1 (1), pp: 20-27.
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi ke empat, BPFE. Yogyakarta.

Sudarmaji, A.M., dan Sularto, L. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek dan Sipil) Auditorium Kampus Gunadarma*, 2: h: A53-A61.

Sugiyono.2012. *Metode Penelitian Bisni*. Bandung: Alfabeta.

Utama, Suyana Made. 2012. *Aplikasi Analisa Kuantitatif*. Buku Ajar Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar : Udayana University Press.

Wijayanti, Selviana., dan Supatmi. 2009. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15 (2): h: 135-146.

<http://ss.adr-group.com>.

www.akr.co.id.

www.astra.co.id

www.astragraphia.co.id.

www.idx.co.id.

www.unitedtractors.com.