

ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN FIRM SIZE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS LQ 45 PERIODE 2012-2016

Sri Devi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa

E-mail: sriidevii14@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to determine the effect of likuiditas, profitabilitas, leverage dan firm size to dividend policy. In this research liquidity is proxy by current ratio (CR), profitability is proxy by return on equity (ROE), leverage is proxy by debt to equity ratio (DER) and dividend policy is proxy by dividend payout ratio (DPR). The population used are LQ 45 Index companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016 period which amount 24 companies. Sampling technique used is purposive sampling and obtained by amount as much 11 companies. Analysis technique used is multiple linear regression analysis with SPSS version 24. Hypothesis test use t-statistic to test coefficient of regression partial and also F-statistic to test the truth of collectively influence in level of significance 5%. This research also done a classic assumption test covering normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test. The result of study shown that: (1) current ratio (CR) hasn't effect on dividend policy, (2) return on equity (ROE) has positive and significant effect on dividend policy, (3) debt to equity ratio (DER) hasn't effect on dividend policy, (4) firm size hasn't effect on dividend policy, (5) current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), and firm size simultaneously have a positive and significant impact on dividend policy. Based on the value of adjusted R^2 , it show that the contribution of variable current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), and firm size can be explain by dividend policy is 14,5%.

Keywords: dividend policy, current ratio (CR), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), and firm size

PENDAHULUAN

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Tujuan investor sendiri dalam berinvestasi yaitu memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* tersebut dapat

berupa *dividend* atau *capital gain* (Tandelilin, 2010: 102).

Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kemakmuran (*wealth*) pemegang saham. Investor akan senang apabila mendapat tingkat pengembalian investasi yang semakin tinggi. Hal ini dikarenakan ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth*

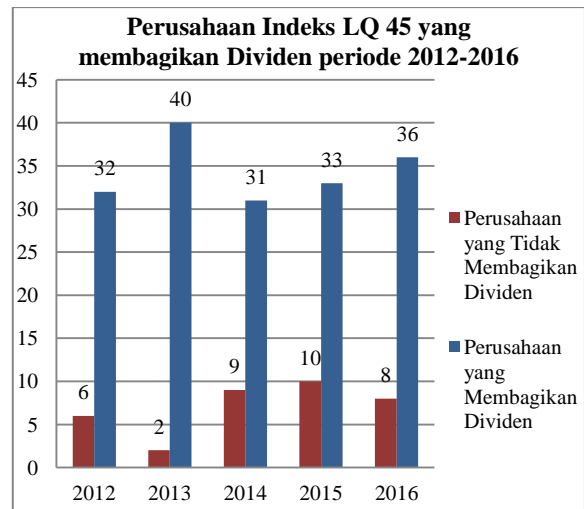
pemegang saham. Para investor yang tidak bersedia mengambil risiko tinggi akan memilih dividen dari pada *capital gain* (Kadir, 2010: 10).

Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Salah satu komponen penting dalam kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen / *dividend payout ratio* (Halim, 2007: 96). *Dividend payout ratio* adalah perbandingan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan semakin kuat (Gitosudarmo, 2002: 232).

Indeks LQ 45 merupakan perusahaan-perusahaan yang likuid atau memiliki kinerja yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar sehingga memiliki tingkat pembagian dividen yang tinggi. Menurut Hartono (2017: 172), Pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di Indeks LQ 45 yaitu: selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler, selama 12 bulan terakhir rata-rata kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler dan tercatat di Bursa Efek Indonesia paling tidak selama 3 bulan. Indeks LQ 45 diperbarui tiap 6 bulan sekali.

Berikut ini gambar grafik perusahaan yang membagikan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012-2016.

Gambar I
Gambar Perusahaan Indeks LQ 45
yang membagikan Dividen
periode 2012-2016



Sumber : data IDX diolah 2017

Fenomena di atas menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 membagikan dividennya. Pada tahun 2012 ada 6 perusahaan atau 15,79% yang tidak membagikan dividen dari 38 perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks LQ 45 tahun 2012 sehingga ada 32 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2013 perusahaan yang membagikan dan tidak membagikan lebih baik dari tahun 2012, tahun 2013 hanya 4,76% atau 2 perusahaan yang tidak membagikan dividen dari 42 perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks LQ 45 tahun 2013 sehingga ada 40 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2014 ada 9 perusahaan atau 22,5% yang tidak membagikan dividen dari 40 perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks LQ 45 tahun 2014 sehingga ada 31 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2015 ada 10 perusahaan atau 23,26% yang tidak membagikan dividen dari 43 perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks LQ 45 tahun 2015 sehingga ada 33 perusahaan yang membagikan dividen. Pada tahun 2016 ada 8 perusahaan atau 18,60% yang tidak membagikan dividen dari 43 perusahaan yang terdaftar tetap di Indeks LQ 45 tahun 2016 sehingga ada 36 perusahaan yang membagikan dividen. Menurut Tandelilin

(2010: 87) salah satu karakteristik Indeks LQ 45 itu memiliki kinerja atau kondisi keuangan yang bagus, dengan memiliki kinerja keuangan yang bagus menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu membayar *dividend* namun pada fenomenanya tidak semua perusahaan di Indeks LQ 45 membagikan *dividend*. Berdasarkan fenomena di atas peneliti tertarik untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di Indeks LQ 45.

Menurut Sari dan Luh (2015) Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Current Ratio*. Salah satu ukuran dari rasio likuiditas adalah *current ratio*. Rasio Lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Kasmir, 2010: 111). Menurut Sartono (2010: 293), likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam penelitian Sari dan Luh (2015) menyebutkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Astiti, Gede & Edy (2017) menyebutkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan sama dengan penelitian Yanti (2014) dan Oktaviani dan Sautma (2015) juga menyebutkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Berbeda dengan penelitian oleh Prawira, Mohamad & Maria (2014), Lopolusi (2013), dan Kurniawan, Rina & Rita (2016) yang menyebutkan *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Menurut Puspita (2017) kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Return On Equity* (ROE). Salah satu ukuran profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). Profitabilitas merupakan rasio yang biasanya digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Sartono, 2010: 122). Menurut Sari dan Luh (2015), besarnya tingkat presentase profitabilitas menandakan semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham. Dalam penelitian Puspita (2017), Oktiviani dan Sautma (2015) serta Prawira, Mohammad & Maria (2014) yang menyebutkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun, berbeda halnya dengan penelitian Yanti (2014) dan Rahayuningtyas, Suhandak & Siti (2014) yang menyebutkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Kemudian menurut Oktiviani dan Sautma (2015) Kebijakan dividen dipengaruhi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Salah satu ukuran leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) sangat mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sari dan Luh (2015), menyebutkan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Dalam penelitian Ulfa dan Tri (2016) menyebutkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Yanti (2014), Oktaviani dan Sautma (2015) dan Puspita (2017) mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda dengan penelitian Prawira,

Mohammad & Maria (2014), Astiti, Gede & Edy (2017) yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berbeda lagi dengan penelitian Lopolusi (2013), dan Kurniawan, Rina & Rita (2016) yang mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Selain rasio likuiditas, profitabilitas dan leverage, *firm size* dapat digunakan sebagai tolak ukur atas seberapa besar *dividend payout ratio* yang nantinya akan diberikan oleh perusahaan (Atmoko, Defung dan Irsan, 2017). *Firm size* adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Dalam penelitian Permana (2016), *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* dan Lopolusi (2013) yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan menurut Yanti (2014) dan Prawira, Mohammad & Maria (2014), menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif tidak signifikan.

Berdasarkan uraian pembahasan di atas dapat dilihat bahwa tidak semua perusahaan LQ 45 membagikan dividen setiap tahunnya dan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen hasil yang dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut tidak konsisten. Untuk itu, penulis tertarik meneliti kembali faktor yang dapat mempengaruhi *dividend payout ratio* sehingga peneliti mengambil judul: **“Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45 Periode 2012-2016”**.

KAJIAN TEORI

1. *Signalling theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Menurut Hanafi (2014: 371) teori *signaling*, dividen dipakai sebagai *signal* oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa

bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat tersebut bisa dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal sebaliknya akan terjadi, jika perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun, perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut.

2. *Kebijakan Dividen*

Menurut Musthafa (2017: 141), dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan maka disebut “laba ditahan”. Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama seorang manajer keuangan dalam membuat keputusan keuangan perusahaan (Halim, 2007:96).

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan didalam perusahaan dalam pembiayaan investasi perusahaan (Yudiana, 2013: 216). Sedangkan menurut Musthafa (2017: 141), Kebijakan Dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Dividend Payout Ratio

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut dengan “*Dividend Payout Ratio*” (Musthafa, 2017: 141). *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih.

Semakin tinggi *dividend payout ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan.

Adapun formulasi dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Ulfa dan Tri (2016), yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

3. Likuiditas

Alexandri (2008: 194), mengemukakan Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Sartono (2010: 116), Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Current Ratio

Menurut Kasmir (2010: 111), *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan.

Menurut yudiana (2013: 75), *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan

persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji, dan hutang jangka pendek lainnya. Adapun formulasi dari *current ratio* (CR) menurut Kasmir (2010:111), yaitu:

Current Ratio =

$$\frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

4. Profitabilitas

Menurut Kamaludin dan Rini (2011: 45), Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya.

Menurut Sartono (2010: 122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Sedangkan Menurut Brigham (2006), profitabilitas adalah suatu indikator karakteristik perusahaan yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Menurut Yudiana (2013: 83), salah satu jenis ukuran rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE).

Return On Equity

Return On Equity yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno, 2017: 213). Menurut Yudiana (2013: 83), *Return On Equity* adalah rentabilitas modal sendiri yang

digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.

Menurut Yudiana (2013: 83), Perhitungan *Return On Equity* dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

5. Leverage

Menurut Sutrisno (2017: 207), Rasio Laverage menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai leverage atau leverage *factornya* = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah leverage *factor*, perusahaan mempunyai risiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot. Semakin besar tingkat leverage perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk. Menurut Kasmir (2010: 112), Rasio Solvabilitas atau leverage *ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dengan aktivanya. Salah satu jenis rasio leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Sutrisno (2017: 208), Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Bagi, perusahaan sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu

tinggi. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

6. Firm Size

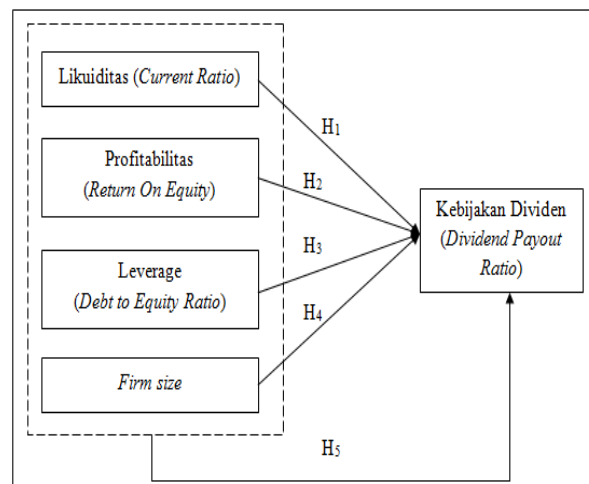
Menurut Handayani dan Hadinugroho (2009: 66), Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor untuk melakukan investasi. Menurut Brigham dan Houston (2007: 119), mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total aktiva untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun.

Menurut Kurniawan, Rina & Rita (2016), *Firm size* sebuah perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang menjadi sampel di dalam penelitian ini. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai asset perusahaan sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya nilai aset sampel diubah kedalam bentuk logaritma terlebih dahulu.

$$SIZE = \ln \text{ Total Aset}$$

Kerangka Penelitian

Gambar II
Kerangka Penelitian



Hipotesis

- H₁ : Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- H₂ : Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- H₃ : Leverage (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- H₄ : *Firm size* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- H₅ : Likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Return On Equity*), Leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan *Firm Size* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

METODE PENELITIAN

Subyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 yang berjumlah 24 perusahaan. Data sekunder merupakan data yang diolah oleh perusahaan dalam bentuk ringkasan kinerja perusahaan dan laporan tahunan yang dapat diperoleh di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang dipergunakan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2010: 85), *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan di LQ 45 selama tahun 2012 – 2016, (2) Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut dalam rentang periode 2012-2016, (3) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan menyediakan semua data yang dibutuhkan selama periode tahun 2012-2016.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan software IBM SPSS versi 24. Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan data yang digunakan dalam penelitian saat ini. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t (uji t) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan uji statistik F (uji F) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dengan tingkat signifikansi 5%.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan setiap variabel yang digunakan agar lebih mudah dipahami. Gambaran variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini berupa nilai standar deviasi, nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *likuiditas*, *profitabilitas*, *leverage* dan *firm size* sebagai variabel independen serta kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Gambar III
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	55	.78	2.48	1.4507	.40396
ROE	55	.21	1.17	.4549	.22529
DER	55	.36	1.60	.8511	.31904
SIZE	55	29.64	33.20	31.0918	1.01627
DPR	55	.11	1.00	.5143	.19017
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar III diperoleh, nilai paling rendah (*minimum*) kebijakan dividen dalam penelitian ini merupakan yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 0,11 yang dimiliki oleh United Tractors Tbk. (UNTR) pada tahun 2016. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 1,00 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2012. Kebijakan dividen / *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5143 dengan standar deviasi sebesar 0,19017. Sedangkan variabel likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR) menggunakan transformasi *square root*. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,78 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2016. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 2,48 yang dimiliki oleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk. (INTP). Likuiditas / *current ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,4507 dengan standar deviasi sebesar 0,40396. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur oleh *return on equity* (ROE) menggunakan transformasi *square root*. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,21 yang dimiliki oleh Adro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2015. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 1,17 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2016. Profitabilitas / *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4549 dengan standar deviasi sebesar 0,22529. Variabel leverage dalam penelitian ini diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) menggunakan transformasi *square root*. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 0,36 yang dimiliki oleh PP London Sumatra Tbk. (LSIP) pada tahun 2012. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 1,60 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2016. Leverage / *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8511 dengan standar

deviasi sebesar 0,31904. Variabel *firm size* (SIZE) dalam penelitian ini diukur oleh Ln Total Asset. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai paling rendah (*minimum*) adalah sebesar 29.64 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2013. Sedangkan, nilai paling tinggi (*maximum*) adalah sebesar 33.20 yang dimiliki oleh Astra Internasional Tbk. (ASII) pada tahun 2016. *Firm size* (SIZE) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 31,0918 dengan standar deviasi sebesar 1,01627.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini dapat dipakai atau tidak. Pada penelitian saat ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2016: 154), uji normalitas digunakan untuk menguji kenormalan pendistribusian dalam model regresi, variabel pengganggu atau residualnya. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki data yang terdistribusi normal. Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Kolmogorov-Smirnov yaitu uji normalitas yang menggunakan fungsi distribusi kumulatif, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: (1) Jika nilai Sig. > alpha (0,05) maka nilai residual terstandarisasi dapat dikatakan terdistribusi normal, sehingga model regresi yang digunakan dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas, (2) jika nilai Sig. < alpha (0,05) maka nilai residual terstandarisasi tidak terdistribusi dengan normal, sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Gambar IV
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.16924747	
Most Extreme Differences	Absolute	.093	
	Positive	.093	
	Negative	-.060	
Test Statistic			.093
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.690 ^e	
	99%	Lower	.678
	Confidence	Bound	
	Interval	Upper	.702
			Bound

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar IV, dapat terlihat bahwa hasil uji statistik Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,690 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka hasil tersebut menunjukkan nilai residual terstandarisasi terdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016: 103), tujuan dari pengujian multikolinieritas adalah untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen pada model regresi yang digunakan dalam penelitian atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Pengambilan keputusan dalam uji multikolinieritas yaitu (1) apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut, (2) apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 , maka terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

Gambar V
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	.234	4.279
	ROE	.502	1.994
	DER	.182	5.482
	SIZE	.715	1.398

a. Dependent Variable: DPR
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar V, dapat diketahui bahwa pada setiap variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi pada penelitian saat ini.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Suliyanto (2011: 95), heteroskedastisitas merupakan ketidak-samaan nilai varian variabel dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas, pada penelitian saat ini menggunakan metode *Bresch-Pagan-Godfrey* (BPG). Metode *Bresch-Pagan-Godfrey* yaitu uji heteroskedastisitas dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai ρ_i , dalam metode ini dikatakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas jika X^2 hitung lebih kecil dari X^2 tabel, dengan $df = \alpha$ jumlah variabel bebas.

Gambar VI
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	.229	.168	.03596

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROE, CR
b. Dependent Variable: pi

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F
1	Regression	.019	4	.005	3.717
	Residual	.065	50	.001	
	Total	.084	54		

a. Dependent Variable: pi
b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROE, CR

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar VI, maka dapat dianalisis berdasarkan Model Summary kita dapat memperoleh nilai R^2 yaitu 0,229 : sedangkan nilai dari tabel ANOVA kita dapat memperoleh nilai TSS (*Total Sum of Square*), yaitu 63,678. dengan demikian kita dapat menghitung besarnya nilai ESS (*Explained Sum of Square*), yaitu sebagai berikut:

$$ESS = R^2 \times TSS$$

$$ESS = 0,229 \times 0,084 = 0,019236$$

Dengan demikian nilai ESS maka dapat dihitung nilai X^2 hitung, yaitu sebagai berikut:

$$X^2 = \frac{ESS}{2} = \frac{0,019236}{2} = 0,009618$$

Berdasarkan X^2 tabel dengan $df = 0,05$, $4-1 = 7,81473$. Sehingga nilai X^2 hitung ($0,009618$) < dari X^2 tabel ($7,81473$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2016: 107), uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengukur apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, maka disebut autokorelasi. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW test*). Adapun kriteria pengujian autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin-Watson tersaji dalam tabel berikut ini:

Gambar VII
Kriteria Pengujian Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Imam Ghazali, 2016.

Gambar VIII
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	1.962

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar VIII, dihasilkan Durbin-Watson sebesar 1,962. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel DW. Berdasarkan tabel DW, didapatkan nilai batas bawah (dl) sebesar 1,4136 dan batas atas (du) sebesar 1,7240 sehingga didapatkan $4-du$ sebesar 2,2760. Agar dapat memenuhi kriteria pengujian autokorelasi, syaratnya adalah nilai $du < d < 4 - du$. Pada penelitian ini nilai yang dihasilkan adalah $1,7240 < 1,962 < 2,2760$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diujikan dapat digunakan untuk penelitian karena tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghazali (2016: 94), analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Gambar IX
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	.248	.920		.270	.789
CR	.127	.123	.270	1.037	.305
ROE	.317	.150	.376	2.114	.039
DER	.161	.176	.271	.919	.363
SIZE	-.006	.028	-.034	-.231	.818

Sumber: Output IBM Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar IX, dapat dikembangkan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini menjadi seperti berikut ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y = 0,248 + 0,127X_1 + 0,317X_2 + 0,161X_3 - 0,006X_4 + e$$

- a = 0,248 memiliki arti bahwa apabila koefisien variabel *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *firm size* dianggap tidak ada atau sama dengan nol (0), maka kebijakan dividen bernilai 0,248.
- b₁ = 0,127 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan variabel likuiditas / *current ratio* sebesar 1, maka satuan kebijakan dividen akan mengalami peningkatan tidak secara signifikan sebesar 0,127.
- b₂ = 0,317 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan variabel profitabilitas atau *return on equity* sebesar 1, maka satuan kebijakan dividen akan mengalami peningkatan secara signifikan sebesar 0,317.
- b₃ = 0,161 memiliki arti bahwa apabila terjadi peningkatan leverage / *debt to equity ratio* sebesar 1, maka satuan kebijakan dividen akan mengalami peningkatan tidak secara signifikan sebesar 0,081.
- b₄ = -0,006 memiliki arti bahwa bahwa apabila terjadi penurunan *firm size* sebesar 1, maka satuan kebijakan dividen akan mengalami penurunan tidak secara signifikan sebesar -0,006.

Uji Simultan

Uji simultan atau sering juga disebut uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam suatu model penelitian mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen atau tidak. Kriteria pengambilan keputusan pada uji F ini yaitu (1) jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen diterima, (2) jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan mempengaruhi variabel dependen ditolak.

Gambar X
Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F Sig.
1	Regression	.406	4	.102	3.282 .018 ^b
	Residual	1.547	50	.031	
	Total	1.953	54		

a. Dependent Variable: DPR
b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROE, CR

Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar X, didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 3,282 dan F_{tabel} dalam penelitian ini dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 adalah 2,56. Sehingga didapatkan $3,282 > 2,56$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$), maka dapat dikatakan hipotesis kelima (H_5) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, leverage dan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016 diterima.

Uji Parsial

Uji parsial atau sering juga disebut uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen dalam suatu model penelitian berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependennya atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t ini yaitu (1) jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka hipotesis alternatif yang menyatakan variabel independen secara parsial dan signifikan mempengaruhi variabel dependen diterima, (2) jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka hipotesis alternatif yang menyatakan variabel independen secara parsial dan signifikan mempengaruhi variabel dependen ditolak.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada gambar IX, dapat diketahui bahwa:

- Variabel Likuiditas (X_1) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $1,037 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan 0,305 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa likuiditas (X_1) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prawira, Mohamad &

Maria (2014) dan Kurniawan, Rina & Rita (2016). Tetapi bertentangan dengan penelitian Sari dan Luh (2015) dan Astiti, Gede & Edy (2017).

- b. Variabel profitabilitas (X_2) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $2,114 > t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,039$ lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa profitabilitas (X_2) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Puspita (2017), Prawira, Mohamad & Maria (2014) dan Oktaviani dan Sautma (2015). Tetapi bertentangan dengan penelitian Yanti (2014) dan Rahayuningtyas, Suhandak & Siti (2014).
- c. Variabel leverage (X_3) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $0,919 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,363$ lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa leverage (X_3) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniawan, Rina & Rita (2016) dan Jannah (2014). Tetapi bertentangan dengan penelitian Oktaviani dan Sautma (2014) dan Puspita (2017).
- d. Variabel *firm size* (X_4) mempunyai nilai t_{hitung} sebesar $-0,321 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,818$ lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa *firm size* (X_4) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yanti (2014), Prawira, Mohammad & Maria (2014) dan Ulfa (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tetapi bertentangan dengan penelitian Permana (2016).

Uji Goodness of Fit

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ditunjukkan untuk menguji seberapa besar pengaruh

variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependennya. Berikut merupakan tabel hasil uji koefisien determinasi pada penelitian saat ini:

Gambar XI
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 ^a	.208	.145	.17589

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROE, CR
b. Dependent Variable: DPR
Sumber: Output IBM SPSS Statistics 24 (diolah), 2018.

Berdasarkan gambar XI, nilai *Adjusted R Square* (R^2) sebesar $0,145$ atau $14,5\%$. Artinya, variabel independen dalam penelitian ini, yaitu *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Firm size* secara simultan berpengaruh sebesar $14,5\%$ terhadap kebijakan dividen yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Sedangkan, sisanya sebesar $85,5\%$ dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

Implikasi Manajerial

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Firm size* baik secara parsial maupun simultan terhadap Kebijakan Dividen. Implikasi yang disarankan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Likuiditas atau *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $1,037 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,305$ lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka hal tersebut membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012 hingga 2016.

Menurut penelitian terdahulu mengemukakan likuiditas memang menjadi alat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen namun bukan berarti kelancaran pembayaran hutang jangka pendeknya bisa memberi kesimpulan bahwa perusahaan pasti akan membayar dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut bisa disebabkan karena ada pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan pembayaran dividen atau dampak jika melakukan pembayaran dividen pada kinerja perusahaan selanjutnya (Brigham dan Houston, 2007: 231).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk di dalam Indeks LQ 45 yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi dan sangat mampu untuk menyelesaikan seluruh kewajiban jangka pendeknya, karena itu manajemen tidak memperhitungkan *current ratio* sebagai salah satu acuan pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang tinggi tidak menjamin perusahaan untuk membayar dividen, melainkan dana digunakan untuk membayar hutang jangka pendek dan dialokasikan untuk pembelian aset atau untuk perluasan usaha. Maka dari itu, *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas atau *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $2,114 > t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,039$ lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka hal tersebut membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012 hingga 2016.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan arah yang positif memberikan arti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi pula kebijakan dividennya. Hal tersebut dapat dikarenakan anggapan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi maka akan mampu memberikan dividen yang tinggi. Penelitian ini sesuai dengan *signalling teory*, keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan.

3. Pengaruh Leverage atau *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $0,919 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan $0,363$ lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka hal tersebut membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012 hingga 2016.

Hasil menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* bukan merupakan faktor yang menjadikan pertimbangan dalam menentukan ada tidaknya pembagian dividen atau besarnya dividen pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012 hingga 2016. Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh Hanafi (2014), yang menyatakan bahwa leverage atau *debt to equity ratio* bukan termasuk faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, hal ini juga sesuai dengan yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2007) menyatakan bahwa faktor-faktor *debt to equity ratio* tidak termasuk faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian ini leverage tidak berpengaruh

terhadap kebijakan dividen karena *debt to equity ratio* di perusahaan yang tercatat di indeks LQ45 rata-rata dibawah 1, hal ini menunjukkan bahwa hutang perusahaan tidak melebihi *ekuitas* perusahaan. Hal ini menyebabkan pihak manajemen tidak memperhatikan *debt to equity ratio*-nya sebagai salah satu acuan pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen karena sudah menganggap perusahaan LQ45 memiliki kondisi *debt to equity ratio* yang baik.

4. Pengaruh *Firm size* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $-0,321 < t_{tabel} 2,0086$ dengan tingkat signifikan 0,818 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012 hingga 2016.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara *firm size* dan kebijakan dividen. Artinya, besar kecilnya *firm size* yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Swastyastu, Gede & Anantawikrama mengemukakan bahwa *firm size* suatu perusahaan belum bisa menjamin perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen atau dana tunai, perusahaan lebih memilih menahan laba di mana laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana internal yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sesuai dengan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2007), yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi

kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak termasuk dalam pengaruh kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan jika ukuran perusahaan yang besar belum tentu membagikan dividen kepada para pemegang saham.

5. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji F, yaitu diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,282 dan F_{tabel} dalam penelitian ini adalah 2,56. Sehingga didapatkan $3,282 > 2,56$ ($F_{hitung} > F_{tabel}$) dan tingkat signifikan sebesar $0,018 < 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hasil tersebut juga membuktikan diterimanya hipotesis kelima dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* secara simultan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Indeks LQ 45 periode 2012-2016.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* terhadap kebijakan dividen yang tercatat pada Indeks LQ 45 periode 2012-2016, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas atau *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $1,037 <$

- t_{tabel} 2,0086 dengan tingkat signifikan 0,305 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sehingga, hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan Likuiditas atau *current ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
2. Profitabilitas atau *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $2,114 > t_{\text{tabel}}$ 2,0086 dengan tingkat signifikan 0,039 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Sehingga, hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini diterima, artinya peningkatan profitabilitas akan mempengaruhi atau diikuti dengan peningkatan kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
 3. Leverage atau *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil t_{hitung} sebesar $0,919 < t_{\text{tabel}}$ 2,0086 dengan tingkat signifikan 0,363 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sehingga, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan leverage atau *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
 4. *Firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji t_{hitung} sebesar $-0,321 < t_{\text{tabel}}$ 2,0086 dengan tingkat signifikan 0,818 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sehingga, hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan *firm size* tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016.
 5. Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji F_{hitung} $3,282 > F_{\text{tabel}}$ 2,56 dan tingkat signifikan $0,018 < 0,05$. Sehingga, hipotesis kelima (H_5) dalam penelitian ini diterima, artinya peningkatan Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan *Firm size* secara simultan atau bersama-sama akan mempengaruhi kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2012-2016. Kontribusi variabel independen tersebut terhadap kebijakan dividen yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 adalah sebesar 14,5%, sedangkan 85,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Saran

Bagi Investor

1. Berdasarkan penelitian ini mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk itu, hendaknya investor memperhatikan besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Investor yang menginginkan tingkat dividen tinggi, maka pilihlah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.
2. Berdasarkan penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 adalah perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi. Untuk itu, investor yang menginginkan tingkat dividen tinggi pada perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 likuiditas bukan faktor utama yang dipertimbangkan dalam membeli saham perusahaan.
3. Investor ketika ingin membeli saham perusahaan hendaknya melihat laporan keuangan ditahun-tahun sebelumnya. Apabila investor menginginkan dividen dari perusahaan maka pilihlah

perusahaan yang rutin membagi dividen setiap tahunnya, karena perusahaan yang rutin membagikan dividen ditahun sebelumnya besar kemungkinan di masa depan juga membagikan dividen.

Bagi Perusahaan

1. Perusahaan hendaknya memperhatikan laba yang diperoleh ketika memutuskan besarnya dividen yang akan dibagikan karena menurut penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, ketika laba yang diperoleh tinggi maka perusahaan dapat memberikan dividen tinggi terhadap investor dan ketika laba yang diperoleh rendah maka perusahaan memberikan dividen yang rendah pula, namun dalam menentukan besarnya dividen yang akan diberikan hendaknya perusahaan tetap memperhatikan kebutuhan dan kondisi perusahaan.
2. Likuiditas, Leverage dan *Firm size* dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Meskipun tidak berpengaruh perusahaan tetap memperhatikan likuiditas atau hutang jangka pendek perusahaan, leverage atau kebutuhan yang dibiayai dengan hutang dan ukuran perusahaan. Perusahaan hendaknya memperhatikan antara hutang dan modal perusahaan, hutang sebaiknya tidak melebihi modal atau *ekuitas* agar perusahaan tetap dinilai baik dan mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Bagi Peneliti Selanjutnya

1. Berdasarkan pengujian statistik yang dilakukan hanya terdapat satu variabel secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel yang sudah ada dengan variabel lainnya yang belum diteliti untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Seperti menurut Hanafi (2014), variabel yang juga dapat mempengaruhi

kebijakan dividen yaitu kesempatan investasi / *investment opportunity set* (IOS) dan Pertumbuhan perusahaan / *growth*. Selain itu, variabel dalam penelitian ini belum meneliti variabel dari sisi manajemennya karena yang menentukan besarnya dividen yang dibagikan adalah perusahaan atau manajemen didalamnya, untuk peneliti selanjutnya bisa menambah variabel *good corporate* yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit.

2. Peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian dan memperbanyak jumlah sampel sehingga hasil penelitian dapat lebih baik dari penelitian saat ini.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan memilih perusahaan yang berbeda agar mengetahui perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan yang lain.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan alat bantu *software* yang lebih baik atau unggul untuk menganalisis data *cross-section* dan *time series* seperti *e-views*.

Daftar Pustaka

- Alexandri, Moh Benny. 2008. *Manajemen Keuangan Bisnis Teori dan Soal*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Astiti, Ni Ketut Ari, Gede Adi Yuniarta & Edy Sujana. 2017. "Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Net Present Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Study pada Perusahaan *Basic Industry* dan *Property, Real Estate & Building Contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015". *e-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1* (Volume: 7, No: 1, Tahun 2017).
- Atmoko, Yudha, F. Defung dan Irsan Tricahyadinata. 2017. "Pengaruh

- return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio*". *e-journal feb unmul* (Volume 14 (2) 2017, 103-109)
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. 2009. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No.1, Hal.64-71.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BFE-Yogyakarta.
- Jannah, Winda Qoirotun. 2014. "Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Industri barang konsumsi". *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* Vol. 3 No. 4, 1-10.
- Kadir, Abdul. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan *credit agencies go public* di bursa efek indonesia". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, April 2010 Volume 11 Nomor 1, 10-20.
- Kamaludin dan Rini Indriani. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kautsar, Achmad. (2014). "Analisis Pengaruh *Firm Size*, DER, Dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dengan ROE sebagai variabel intervening pada Perusahaan Non Keuangan yang *listed* di BEI Tahun 2009-2011". *Jurnal Bisnis STRATEGI* Vol. 23 No. 2 Des. 2014, 1-13.
- Kurniawan, Esti Rusdiana, Rina Arifati & Rita Andini. 2016. "Pengaruh *cash position (CP)*, *debt to equity ratio (DER)*, *return on asset (ROA)*, *current ratio (CR)*, *firm size*, *price earning ratio (PER)* dan *total assets turn over (TATO)* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur periode 2007-2014". *Journal Of Accounting*, Volume 2 No.2 Maret 2016.
- 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* Vol.2 No.1, 1-18.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET.
- Oktaviani, Lidya dan Sautma Roni Basana. 2015. "Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen studi kasus pada perusahaan manufaktur 2009-2014". *JOURNAL of RESEARCH in ECONOMICS and MANAGEMENT* Volume 15, No. 2, Juli – Desember (Semester II) 2015 Halaman 361-370.
- Permana, Hendika Arga. 2016. Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

- Prawira, Ismawan Yudi, Moh. Dzulkirom AR & Maria Goretti Wi Endang NP. (2014). "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Studi pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 15 No. 1 Oktober 2014| *administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*, 1-7.
- Puspita, Erna. (2017). "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan *Market Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan Manufaktur". *EKUILIBRIUM : JURNAL BIDANG ILMU EKONOMI* VOL. 12 NO 1 (2017): HAL. 17-35.
- Rahayuningtyas, Septi, Suhandak & Siti Ragil Handayani. (2014). "Pengaruh rasio keuangan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) Studi pada perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2009-2011". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | Vol. 7 No. 2 Januari 2014 | *administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*, 1-9.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. (2015). "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 10, 2015, 3346 – 3374.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Cetakan ke-11. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Swastyastu, Made Wiradharma, Gede Adi Yuniarta dan Anantawikrama Tungga Atmadja. 2014. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan *dividend payout ratio* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*, Volume 2 No: 1
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: PT KANISIUS.
- Ulfa, Luluk Maryah dan Tri Yuniati. (2016). "Pengaruh Kinerja Keuangan, *Asset Growth* Dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016 ISSN : 2461-0593, 1-16.
- Yanti. (2014). "Analisis faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal TEKUN*/Volume V, No. 02, September 2014, 306-320.
- Yudiana, Fetria Eka. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen*. Yogyakarta: Ombak.