

**EFFECT OF LEVERAGE, LIQUIDITY, PROFITABILITY, SIZE AND GROWTH
OF DIVIDEND POLICY
(Studies on Manufacturing company that is listed on the Stock Exchange listing
Indonesia Year 2010-2014)**

Wulan sari¹⁾, Ari Pranaditya, S.E,Ak,M.M²⁾, Rita Andini, SE,MM³⁾

¹⁾Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas
Pandanaran Semarang

^{2), 3)}Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran
Semarang

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of leverage, liquidity, profitability, company size, and growth on dividend policy. The population of this research is a public company listed on the Indonesia Stock Exchange by manufacturing companies as sampel. The sampling method using purposive sampling method. Samles were collected from 25 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010 – 2014. Method of dta collection using the documentation. Analyzed of data by using descriptive, classic assumption test, and regression. Th results showed dept to equity ratio, current ratio, return on asset significant effect on dividend payout ratio. While the size and growth does not significant on dividend payout ratio. It is recomended that prospective investors pay attention to leverage, liquidit, and profitability befoore investing because it has the effect of simultaneously to dividend policy.

Keywords : DER, CR, ROA, Size, Growth, DPR

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel dikumpulkan dari 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Metode pengumpulan data dengan menggunakan dokumentasi. Analisis data dengan menggunakan deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dept to equity ratio, current ratio, return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan *Size* dan *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Disarankan agar para calon investor memperhatikan *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas sebelum berinvestasi karena memiliki pengaruh secara simultan terhadap kebijakan deviden.

Kata Kunci : DER, CR, ROA, Size, Growth, DPR

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang meningkat menuntut manajemen perusahaan untuk dapat bekerja lebih efektif dan efisien agar dapat mempertahankan stabilitas perusahaan dan menjaga kelangsungan hidupnya dalam persaingan bisnis yang semakin ketat terutama bagi perusahaan yang *go public* di pasar modal. Pasar modal memiliki dua fungsi yaitu memenuhi keinginan perusahaan untuk memperoleh modal dan keinginan investor untuk menanamkan modal. Pemodal dalam menginvestasikan dana memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran. Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* (Bringham, 2001 dalam Dian dan Indarto, 2011). Investasi pada pasar uang bisa menggunakan beberapa instrumen seperti *treasurybills*, sertifikat deposito, surat berharga komersil, akseptasi bank (Bodie dkk, 2005 dalam Ismawan dkk, 2014).

Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan deviden (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*), (Suryani, 2012). Perusahaan mempunyai dua komponen di dalam menetapkan kebijakan laba, yaitu deviden dan laba ditahan. Deviden merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham bisa dalam bentuk tunai (Ida Yulias Tanti, 2012). Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan di bagi dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Roni dkk, 2011).

Bagi perusahaan, pilihan untuk

membagikan laba dalam bentuk deviden akan mengurangi sumber dana internalnya. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan sehingga laba ditahan menjadi sangat berarti bagi pemenuhan kebutuhan dana *intern* dan dipihak lain perusahaan juga ingin tetap dapat membayarkan deviden kepada pemegang saham demi tercapainya peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham perusahaan. Apabila semakin besar tingkat deviden yang dibayarkan, berarti semakin kecil saldo laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatan agar tetap didalam perusahaan, berarti jumlah yang tersedia untuk membayar deviden semakin kecil. Oleh karena itu, manajemen harus memperhatikan kesejahteraan para pemegang saham, selain harus menjaga pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam menentukan kebijakan deviden (Roni dkk, 2011).

Gambaran mengenai deviden ini, peneliti menggunakan lima variabel yaitu, leverage, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan sebagai acuan untuk mengetahui keadaan deviden yang dihasilkan. Peneliti memilih kelima variabel tersebut untuk membuktikan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan terhadap kebijakan deviden yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Rasio *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan (Indah, Ratna, dan Tri Hesti, 2010 dalam Attina Jannati, 2012). variabel ini menjadi acuan untuk mengukur *Debt to equity ratio (DER)*. Variabel ini bisa menjadi ukuran perusahaan dalam membayar deviden kepada para pemegang saham.

Rasio Likuiditas menunjukkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Perusahaan yang dapat membayar deviden secara tunai menggambarkan posisi likuiditas perusahaan yang tinggi (Sutoyo, dkk, 2011). Salah satu variabel yang digunakan dari rasio likuiditas adalah *current ratio* yaitu rasio membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Anggit dan Djoko (2012) Profitabilitas yang diimplementasikan dengan *Return on Asset* (ROA) adalah rasio perbandingan *Net Income* dengan total aset. *Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa lalu. profitabilitas memiliki hubungan yang searah atau positif dengan kebijakan deviden, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar deviden yang dibagikan *investee* kepada investor (Suharli dan Oktorina (2005) dalam Sutoyo, dkk (2011)).

Rasio Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, semakin tingginya pendapatan perusahaan, besarnya ukuran perusahaan dengan kepemilikan asing, akan lebih memilih untuk mendistribusikan jumlah deviden lebih tinggi dan konsisten dalam pembayaran sesuai dengan pendapatan dan ukuran perusahaan (Imran, 2011)

Rasio pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Indah, Ratna, dan Tri Hesti, 2010 dalam Attina Jannati, 2012). Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai ekspansi maka

semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai deviden (Chang & Rhee, 1990 dalam Chim, 1990 dalam Sutoyo, dkk, 2011)

Berdasarkan latar belakang yang mengambil lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil perusahaan manufaktur maka, peneliti melakukan penelitian terhadap *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth* terhadap kebijakan deviden yang diberikan oleh para pemegang saham.

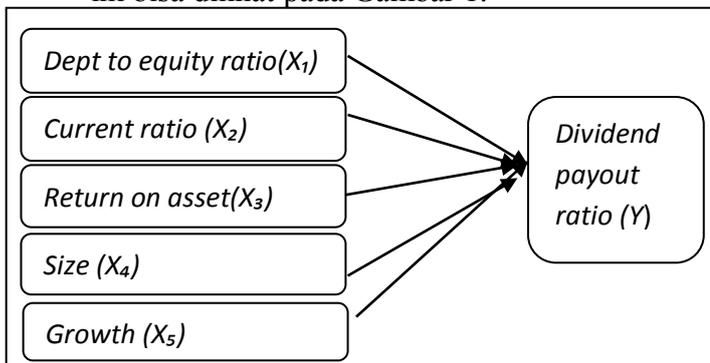
KAJIAN PUSTAKA

Signalling theory menyatakan bahwa deviden akan mengurangi ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi private tentang prospek masa depan perusahaan. Teori signal pertama kali ditemukan oleh Battacharya tahun 1979 (Fillya dkk, 2014). Menurut Ida Yulias Tanti (2012) teori ini dipilih karena teori signaling dapat menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal yang terkait dengan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak luar manajemen, dimana pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Model *signaling* deviden mulai berkembang pada akhir tahun 1970-an di Amerika. Ide dasar dalam model ini adalah bahwa perusahaan melakukan penyesuaian deviden untuk menunjukkan sinyal akan prospek perusahaan. Terdapat bukti empiris bahwa jika ada kenaikan deviden, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan deviden pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai deviden daripada *capital again* Ida Yulias Tanti (2012).

HIPOTESIS PENELITIAN

Model hipotesis dalam penelitian ini bisa dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Hipotesis

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian dilakukan melalui situs Bursa Efek Indonesia. Variabel yang diteliti adalah *dept to equity ratio*, *current ratio*, *return on asset*, *size*, *growth* dan *dividend payout ratio*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2014. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data yang diperoleh melalui dokumentasi yang kemudian dianalisis dengan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi.

Variabel pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi 2 jenis yaitu :

1. Variabel Terikat

variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah kebijakan deviden (DPR). *Dividend payout ratio* diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{DPR} = \text{Dividen} / \text{Laba Bersih} \times 100\%$$

Berdasarkan model hipotesis penelitian, maka rumus hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Rasio Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

Hipotesis 2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

Hipotesis 4 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden

Hipotesis 5 : growth berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

2. Variabel bebas

merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010).

a. *Dept to equity ratio*

Dept to equity ratio merupakan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. DER dihitung dengan total utang dibagikan ekuitas (Riyanto, 1995 dalam Sutoyo, dkk, 2011).

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Modal} \times 100\%$$

b. *Current Ratio*

Current Ratio merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo maupun dalam membayar deviden (Dian Septi dan Indarto, 2011)

$$\text{CR} = \text{Aset lancar} / \text{hutang lancar} \times 100\%$$

c. *Return on asset*

Menurut Anggit dan Djoko (2012) Profitabilitas yang diimplementasikan dengan *Return on Asset* (ROA) adalah rasio perbandingan *Net Income* dengan total aset. *Return On Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki pada masa lalu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$ROA = \text{Net income} / \text{total aset}$$

d. *Size*

Ukuran perusahaan diwakili oleh dana untuk membiayai ekspansi maka semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan, bukan membayarkannya sebagai dividen.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset } t - \text{total_aset } t_{-1}}{\text{total aset } t_{-1}}$$

Populasi dan sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* ialah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (sugiyono ,2010). Kriteria yang memilih sampel tersebut, yaitu :

1. Perusahaan merupakan perusahaan manufaktur go publik dan terdaftar dan konsisten *listing* di BEI. periode tahun 2010 – 2014
2. Memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan mengeluarkan deviden selama periode penelitian.

Berdasarkan data yang ada di Bursa Efek Indonesia di tahun 2014 Jumlah perusahaan yang terdaftar adalah sebesar 209 perusahaan, namun perusahaan yang dijadikan sampel adalah 25 perusahaan.

logaritma natural dari total assets tiap tahun (Rosel, 2005 dalam Sutoyo,dkk, 2011).

$$\text{Size} = \text{Log Ln (Total aktiva)}$$

e. *Growth*

Perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Indah, Ratna, dan Tri Hesti, 2010 dalam Attina Jannati, 2012). Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan akan

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel-variabel yang diteliti. Alat analisis yang digunakan mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), standar deviasi, dari masing-masing data sampel yang disajikan dalam bentuk tabel yang berguna untuk

mengetahui ukuran gejala pusat dari variabel tersebut.

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model penelitian ini menggunakan alat analisis regresi maka data diuji apakah memenuhi uji asumsi klasik guna memenuhi BLUE (*The Best Linear Unblased Estimativa*). Uji asumsi klasik dianalisis dengan menggunakan program SPSS. Uji asumsi klasik tersebut mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang didistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2010). Analisis

statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual yaitu *one sample kolmogorov-smirnov test*. Dalam uji ini akan digunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% (persen) atau 0,05. Uji *one sample kolmogorov-smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀ : Data residual berdistribusi normal

H₁ : Data residual tidak berdistribusi normal

4. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel - variabel ini tidak orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Multikolonieritas dapat dilihat dengan menganalisis nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Suatu model regresi menunjukkan adanya multikolonieritas jika:

1. Nilai Tolerance < 0,10, atau
2. Nilai VIF > 10.

5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian Heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Model dikatakan mengalami gejala heteroskedastisitas jika variabel bebas secara statistik signifikan berpengaruh pada absolut residual. Pada saat dilakukan pengujian terhadap persamaan regresi ditemukan bahwa model terkena gejala heteroskedastisitas. Maka nilai signifikasinya untuk terbebas dari

gejala heteroskedastisitas yaitu lebih besar dari 0,05. (Gozali, 2010).

6. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode tersebut t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk itu uji autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin - Watson (DW test). Uji Durbin - Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H₀ : tidak ada autokorelasi

H_A: ada autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan besaran nilai Durbin - Watson dengan patokan, tidak ada autokorelasi positif atau negatif jika nilai D-W (d) > nilai tabel (du) dan nilai D-W (d) < Jml Variabel (x) - Nilai tabel (du) atau $du < d < x - du$ (Ghozali, 2010)

7. Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah tepat. Ketentuan yang digunakan dalam uji F sebagai berikut:

1. Jika F hitung lebih besar dari F table atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. < 0,05), maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah tepat.
2. Jika F hitung lebih kecil dari F table atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. > 0,05), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak tepat.

3. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai F hitung lebih besar daripada nilai F table, maka model penelitian sudah tepat.

Selain untuk mengetahui ketepatan suatu model regresi, uji F juga digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variable dependen. Jika nilai signifikan > 0,05 berarti secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variable dependen jika nilai signifikan < 0,05 berarti secara bersama-sama variabel dependen mempunyai pengaruh terhadap variabel independen.

8. Analisis Regresi berganda

Dalam melakukan pengujian hipotesis penelitian ini, uji statistik yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan data yang terkumpul digabungkan antara *time series* data, sehingga data yang terkumpul merupakan gabungan data.. Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + \beta_4 Size + \beta_5 Growth + \varepsilon$$

Dimana :

DPR = Kebijakan deviden

DER = Struktur Modal

CR = Likuiditas

ROA = Profitabilitas

Size = Ukuran Perusahaan (Total Aset)

Growth= Pertumbuhan perusahaan

ε = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	125	5.88	157.39	43.4808	28.91782
DER	125	.10	5.96	.9569	.89625
CR	125	.11	11.74	2.8237	2.19900
ROA	125	-3.41	41.55	11.9195	8.78031
Size	125	24.85	32.66	28.6704	1.87204
Growth	125	-.89	10.36	.2271	.94015
Valid N (listwise)	125				

Sumber : data diolah, 2016

Dari tabel 4.2 diatas, dapat diperoleh hasil bahwa dengan analisis statistik deskriptif dapat diketahui jumlah sampel (N) ada 125 perusahaan selama 5 tahun. Dimana pada variabel DPR dengan mean sebesar 43.4808. Jika dilihat dari nilai minimum DPR saham sebesar 5.88 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 157.39 dengan standar deviasi sebesar 28.91782.

Pada variabel DER nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 5.96 nilai mean sebesar 0.9569 dan standar deviasi sebesar 0.89625 dimana Standar deviasi ini menunjukkan tidak banyaknya *variance*. Pada variabel *Likuiditas (CR)* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,11 dan nilai maksimum sebesar 11.74 dan nilai mean sebesar 2.8237 dengan nilai Standar deviasi sebesar 2.19900, dimana Standar deviasi menunjukkan banyaknya *variance*.

Pada tabel 4.2 diatas diketahui bahwa variabel ROA menunjukkan nilai minimum sebesar -3.41 dan nilai maksimum 41.55 dengan nilai mean sebesar 11.9195. Standar deviasi dari ROA adalah 8.78031, dimana Standar deviasi menunjukkan banyaknya *variance*. Pada variabel *ukuran Perusahaan (Sze)* menunjukkan nilai minimum sebesar 24.85 dan nilai maksimum sebesar 32.66 dan nilai

mean sebesar 28.6704 dengan nilai Standar deviasi sebesar 1,87204, dimana Standar deviasi menunjukkan banyaknya *variance*. Pada variabel *Growth* menunjukkan nilai minimum sebesar -0,89 dan nilai maksimum sebesar 10,36 dan nilai mean sebesar 0,2271 dengan nilai Standar deviasi sebesar 0,94015, dimana Standar deviasi menunjukkan tidak banyaknya *variance*.

b. Hasil Uji asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah data yang didistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2012). Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji normalitas residual yaitu *one sample kolmogorov-smirnov test*. Dalam uji ini akan digunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov test* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% (persen) atau 0,05. Selain itu pengujian juga dilakukan secara multivariat dengan menggunakan *PP Plot*.

Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* N= 125

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

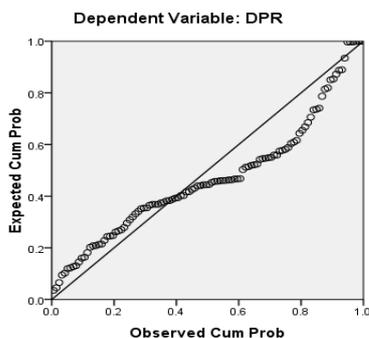
		Unstandardized Residual
N		125
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	26.26486151
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		.934
Asymp. Sig. (2-tailed)		.532

a. Test distribution is Normal.

berdasarkan sampel yang ditetapkan sebanyak 125 sampel, setelah dilakukan uji normalitas data sudah memenuhi asumsi normalitas karena nilai signifikansi *Kolmogorov - Smirnov* sebesar $0.532 < 0.05$, sehingga dapat dianalisis data terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Normalitas dengan *PP-Plot* N= 125

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



2. Uji Multikolonieritas

Hasil Pengujian Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	15.717	43.899		.358	.721		
DER	.577	3.432	.018	.168	.09	.613	1.632
CR	.264	1.431	-.020	.184	.05	.586	1.707
ROA	1.357	.302	.412	4.494	.00	.824	1.213
Size	.429	1.473	.028	.291	.72	.762	1.312
Growth	-2.257	2.606	-.073	-.866	.388	.966	1.035

a. Dependent Variable: DPR

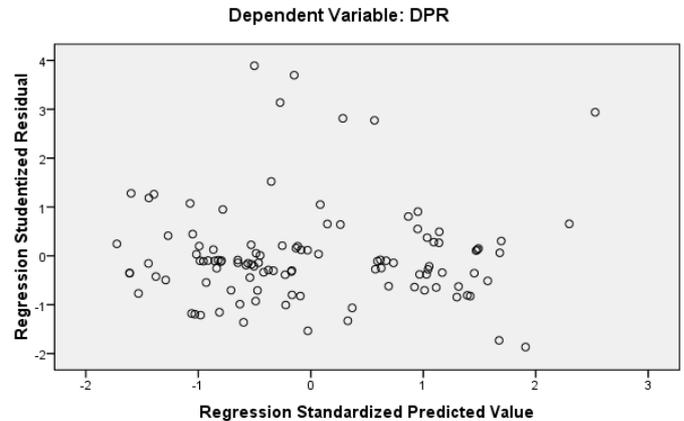
Sumber : Hasil pengolahan data dengan program SPSS, 2016.

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Selanjutnya hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Sumber : data yang diolah, 2016
 Berdasarkan gambar metode *scatter plot* diatas diperoleh pola yang tidak teratur atau menyebar secara acak berada disekitar angka nol dan sumbu Y, maka disimpulkan bahwa hasil pengujian untuk Leverage (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (Return On Asset/ROA), Ukuran Perusahaan (Size), Growth terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur periode tahun 2010-2014 menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

b. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.306 ^a	.943	.502	20.94958	2.048

Jika dilihat dari nilai tabel diatas bahwa nilai Adjusted R square 0.502 maka hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 50.2% sehingga masih ada 49.8% variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen lain diluar variabel yang digunakan pada penelitian ini.

4. Uji statistik F

Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F) ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	18153.251	5	3630.650	5.051	.000 ^a
Residual	85540.526	119	718.828		
Total	103693.777	124			

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

b.
Dependent
Variable:
DPR

Sumber : Data yang
diolah, 2016.

Jika diketahui nilai F hitung sebesar 5.051 lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2.25, dimana nilai probabilitas adalah $0.000 < 0.05$. Maka hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

5. Uji parameter Individual (Uji statistik t)

Pada dasar nya untuk menunjukan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat (Ghozali,2011:98). Hasil uji t sebagai berikut:

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	15.717	43.899		.358	.721		
	DER	.577	3.432	.018	.168	.009	.613	1.632
	CR	-.264	1.431	-.020	-.184	.005	.586	1.707
	ROA	1.357	.302	.412	4.494	.000	.824	1.213
	Size	.429	1.473	.028	.291	.772	.762	1.312
	Growth	-2.257	2.606	-.073	-.866	.388	.966	1.035

a. Dependent Variable: DPR

Pembahasan

Pengaruh *DER* terhadap DPR

Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap DPR. Hasil uji statistik ditunjukan nilai signifikansi 0.009 yang lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh terhadap DPR, maka H1 diterima. Berpengaruhnya DER terhadap DPR disebabkan Semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan. Sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen (Attina Jannati, 2011).

Menurut Nurainun dan Stefanus (2012) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan dari pada pembagian deviden.

Hasil penelitian ini sesuai dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Septi dan Indarto (2011) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh terhadap DPR. Tetapi tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo, dkk, (2011), Ismawan dkk (2014), Putu dan Ica (2014), Fillya Afriani (2014) dan Attina Jannati (2011) yang menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh *CR* terhadap DPR

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa *CR* berpengaruh negatif terhadap DPR. Hasil uji statistik yang ditunjukkan pada tabel 4.6 dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0.005, maka hipotesis kedua (H_2) diterima. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka seharusnya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang dapat membayar dividen secara tunai menggambarkan posisi likuiditas perusahaan yang tinggi (Sutoyo, dkk, 2011).

Menurut Dian Septi dan Indarto (2011) *Current Ratio* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo maupun dalam membayar dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya *current ratio* juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang bersifat jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka seharusnya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang dapat

membayar dividen secara tunai menggambarkan posisi likuiditas perusahaan yang tinggi (Sutoyo, dkk, 2011). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septi dan Indarto (2011), Putu dan Ica (2014) yang menyatakan bahwa *Likuiditas* (*CR*) berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan Sutoyo, dkk (2012), Ismawan dkk (2014) dan Fillya Afriani (2014) yang menyatakan bahwa *Likuiditas* (*CR*) tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh *ROA* terhadap DPR

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.6 dengan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis pertama (H_3) dapat diterima. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sutoyo, dkk, 2011).

Menurut Anggit dan Djoko (2012) Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan, maka berpengaruh pada tingginya ketersediaan dana pada perusahaan yang dialokasikan untuk dividen. Hal ini akan berpengaruh pada besarnya *dividen payout ratio* perusahaan. Semakin besar *ROA* maka menunjukkan semakin baiknya tingkat profitabilitas perusahaan tersebut, yang ditunjukkan dengan tingkat kembalian investasi yang besar terkait dengan kinerja perusahaan yang semakin baik, jika perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik, bisa membayar serta meningkatkan dividen.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Keuntungan yang diperoleh suatu

perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sutoyo,dkk, 2011). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Septi dan Indarto (2011), Anggit Joko (2012), Attina Jannati (2012), Putu dan Ica (2014), Ismawan dkk (2014), Fillya Afriani dkk (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* berpengaruh terhadap DPR. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutoyo,dkk (2011), yang menyatakan bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh *Size* terhadap DPR

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Size* tidak berpengaruh positif terhadap DPR. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.6 dengan nilai signifikansi 0,772 yang lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ketiga (H_4) tidak dapat diterima. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan disebabkan semakin besar ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam mengakses pasar modal. Kemudahan dalam mendapatkan dana dari pasar modal ini akan berimplikasi pada pembayaran dividen karena perusahaan besar memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan sumber dana.

Ketidak konsistenan dengan penelitian sebelumnya, karena perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah dan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena para investor yang akan membeli saham atau menanamkan modalnya suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga faktor - faktor lainnya seperti prospek perusahaan, manajemen perusahaan saat ini dan lain (Sutoyo,dkk, 2011).

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sutoyo, dkk (2011) dan Ismawan dkk (2014) dan Fillya Afriani dkk (2014) yang menyatakan bahwa variabel *Size* tidak berpengaruh terhadap DPR. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Putu dan Ica (2014) yang menyatakan bahwa variabel *Size* berpengaruh terhadap DPR.

Pengaruh *Growth* terhadap DPR

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap DPR. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4.6 dengan nilai signifikansi 0.388 yang lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ketiga (H_5) tidak dapat diterima. Tidak berpengaruhnya variabel *Growth* disebabkan karena jika perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana perusahaan yang tinggi juga dan secara tidak langsung berpengaruh pada rendahnya dividen.

Kebutuhan yang tinggi tersebut dikarenakan perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai berbagai aktivitas investasi, ekspansi,dll. Pendanaan pada internal perusahaan bersumber dari laba ditahan. Dengan tingginya tingkat laba ditahan, maka akan secara tidak langsung menurunkan porsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Namun keadaan inididak terlalu signifikan dikarenakan dana yang digunakan untuk ekspansi dan investasi tersebut merupakan murni kebijakan dari perusahaan, yang akan diambil semua dari laba ditahan atau melalui utang (Anggit Joko, 2012). Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Attina Jannati (2012) yang menyatakan bahwa variabel *Growth* tidak berpengaruh terhadap DPR. Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Sutoyo, dkk (2011), Fillya Afriani dkk (2014) yang menyatakan bahwa variabel *Growth* berpengaruh terhadap DPR.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Leverage (*DER*), *Likuiditas (CR)*, Profitabilitas (*Return On Asset/ROA*), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Growth* terhadap *Deviden Payout Ratio (DPR)* pada perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur periode tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Leverage (*DER*), *Likuiditas (CR)*, Profitabilitas (*Return On Asset/ROA*), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Growth* secara bersama – sama mempengaruhi DPR (*Deviden Payout Rasio*) sebesar 30,6%.

Berdasarkan pengujian analisis regresi linier berganda dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel *leverage (DER)* memiliki nilai sebesar 0.168 dan memiliki nilai probabilitas 0.009 lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05. yang berarti *DER* berpengaruh positif terhadap DPR (Y). Berarti sesuai dengan hipotesis awal bahwa variabel *leverage (DER)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
2. Variabel *Likuiditas (current ratio)* memiliki nilai sebesar -0.184 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,005 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Hal ini berarti *CR* berpengaruh negatif terhadap DPR (Y). Berarti sesuai dengan hipotesis awal bahwa variabel *Likuiditas (current ratio)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
3. Variabel *Profitabilitas (ROA)* memiliki nilai sebesar 4.494 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Hal ini variabel *ROA* berpengaruh positif terhadap DPR (Y). Berarti sesuai dengan hipotesis awal bahwa variabel *Variabel Profitabilitas (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

4. Variabel *Ukuran perusahaan (Size)* memiliki nilai sebesar 0.291 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,772 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Berarti variabel *Size* tidak berpengaruh positif terhadap DPR (Y). Berarti tidak sesuai dengan hipotesis awal bahwa variabel *Variabel Ukuran perusahaan (Size)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.
5. Variabel *Pertumbuhan perusahaan (growth)* memiliki nilai sebesar -0.866 dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,388 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Berarti variabel *Growth* tidak berpengaruh negatif terhadap DPR (Y). Berarti tidak sesuai dengan hipotesis awal bahwa variabel *Variabel Pertumbuhan perusahaan (growth)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran dalam penelitian selanjutnya yaitu, sebagai berikut:

1. Bagi Manager

Sebaiknya memperhatikan tingkat leverage, likuiditas, profitabilitas. Karena variabel – variabel tersebut sangat mempengaruhi deviden yang akan dibagikan kepada investor. Semakin besar deviden yang dibagikan maka semakin tinggi antusias investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebaiknya melihat dari segi tingkat profitabilitas, tingkat hutang perusahaan karena dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan sehingga dapat mengetahui tingkat resiko kebangkrutan perusahaan

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan hanya

mempunyai pengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR) sebesar 50.2% sehingga masih ada 49.8% variabel diluar dipenelitian ini yang dapat mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* (DPR)

DAFTAR PUSTAKA.

- Ayu, Anggraeni, 2009. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Sahamnya Aktif di Bursa Efek Indonesia.
- Dian, Indarto, 2011. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.
- Jannati, Attina, 2011. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen.
- Kurniawan, Iwan, 2012. Variabel – Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Perusahaan Industri Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Roni,dkk, 2011. Pengaruh Laba bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotif and Allied Product Yang Terdaftar di BEI
- Sutoyo,dkk, 2011. Fakkor – Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Jasa Keuangan. Vol.15 No.1 Januari 2011. Hal. 76 -83.
- Ghozali, Imam, 2006. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS”. Semarang: BP UNDIP.
- Husnan, Suad 2001. Dasar – Dasar Pasar Modal. Salemba Empat
- Riyanto, Bambang, 2001. Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Salemba Empat.
- Return Saham di BEJ. Tesis Magister Managemen Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Suharli,2004. Memprediksi Tingkat pengembalian pada Equity Securities melalui Rasio Profitabilitas, Liquiditas, dan Hutang Perusahaan publik di Jakarta, Thesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sutrisno,2001. Manajemen Keuangan, Teori Konsep dan Aplikasi,Ekonisia, Yogyakarta.
- Weston, J. Fred and Thomas E.Copeland, 2001. Manajemen Keuangan, Edisi ke sembilan, Terjemahan Penerbit. Bina Rupa Aksara, Jakarta.